

LA POLITIQUE DES GRANDS TRAVAUX

DEVANT

LA THÉORIE ÉCONOMIQUE

L'Effet à court terme des Grands Travaux
sur l'Activité Économique Nationale

THÈSE

POUR LE DOCTORAT EN DROIT

présentée et soutenue le 5 Juin 1943, à 14 heures

PAR

Jacques PEYRÉGA

Diplômé de l'Ecole des Sciences Politiques

JURY :

PRÉSIDENT : M. GAËTAN PIROU, *Professeur*

SUFFRAGANTS { M. HENRY LAUFENBURGER, *Professeur*
M. ANDRÉ MARCHAL, *Professeur*

LIBRAIRIE

DU

RECUEIL SIREY

SOCIÉTÉ ANONYME

22, Rue Soufflot, PARIS 5^e

1943

La Politique des Grands Travaux
devant
la Théorie Economique

LA POLITIQUE DES GRANDS TRAVAUX

DEVANT

LA THÉORIE ÉCONOMIQUE

L'Effet à court terme des Grands Travaux
sur l'Activité Economique Nationale

THÈSE

POUR LE DOCTORAT EN DROIT

présentée et soutenue le 5 Juin 1943, à 14 heures

PAR

Jacques PEYRÉGA

Diplômé de l'Ecole des Sciences Politiques

JURY :

PRÉSIDENT : M. GAËTAN PIROU, *Professeur*

SUFFRAGANTS { M. HENRY LAUFENBURGER, *Professeur*
M. ANDRÉ MARCHAL, *Professeur*

LIBRAIRIE

DU

RECUEIL SIREY

SOCIÉTÉ ANONYME

22, Rue Soufflot, PARIS 5^e

—
1943

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses ; ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.



A MA MÈRE

*qui a pris une
si grande part
à ce travail*

AVANT-PROPOS

La Politique des Grands Travaux de l'avant-guerre à l'après-guerre

La réalisation d'œuvres grandioses et durables, marquant fortement leur empreinte sur la nature, a toujours tenté les hommes, désireux, autant que de s'assurer des avantages matériels ou moraux, de s'élever vers la beauté et de laisser un témoignage de leur grandeur. Les mobiles les plus divers ont ainsi poussé au cours des âges les sociétés prospères et civilisées à entreprendre de grands travaux.

Mais, jusqu'à une époque toute récente, ceux-ci furent rarement organisés de façon systématique pour orienter l'évolution économique ou modifier la structure sociale. Au contraire, depuis le début du vingtième siècle et surtout à partir de la crise mondiale de 1930, les Gouvernements, dans de nombreux pays, s'efforcèrent d'accroître les dépenses publiques pour lutter contre les conséquences des crises tout en améliorant les conditions de la vie collective.

Cependant, la préparation et la conduite de la guerre donnent aux interventions de l'Etat une ampleur et une fermeté plus grandes ; l'aspect extérieur en est provisoirement changé, mais les principes directeurs ne font que se préciser. Ainsi, au cours des expériences contemporaines, les investissements publics, d'instrument incertain d'une politique, deviennent le but conscient de l'Economie.

*
* *

La décade des années 30 s'ouvrit par une crise d'une violence et d'une généralité inaccoutumées. Le développement du chômage, le marasme des affaires, peut-être aussi la sensibilité croissante à la misère, obligèrent à une politique d'intervention pour donner du travail aux hommes et rendre son activité à l'Economie.

Le procédé traditionnel s'offrait tout d'abord : des chantiers de travaux furent ouverts où les ouvriers privés de leur emploi pouvaient gagner une rémunération assurant leur subsistance. Ainsi, l'Etat secourait les chômeurs sans les encourager à la paresse ; et

ses dépenses étaient quelque peu compensées par l'avantage qu'il retirait du produit de leur activité.

Néanmoins, l'étendue du mal exigeait la mise en œuvre de moyens développés pour obtenir une atténuation appréciable. Des crédits de plus en plus importants devaient être affectés à l'exécution des programmes de travaux. Tous les pays s'engageaient dans la voie de déséquilibres budgétaires croissants, au moment même où de graves difficultés financières s'élevaient.

Alors fut accueillie favorablement l'idée d'accepter le déficit, pour transformer ce palliatif en remède. En donnant encore plus d'expansion aux dépenses publiques, des courants nouveaux de revenus viendraient augmenter le pouvoir d'achat de la population. Ainsi l'activité économique serait stimulée, et une reprise des affaires pourrait être favorisée. Le retour de la prospérité, ramenant la richesse dans toute la nation, permettrait au Gouvernement de récupérer les fonds qu'il avait avancés. Un équilibre nouveau s'établirait finalement. Ces espoirs incitèrent à développer l'action de l'Etat sur l'Economie, notamment à l'aide de grands travaux.

Cette thèse supposait, en effet, qu'une vive impulsion initiale serait capable de provoquer le démarrage de tout l'appareil de production. L'industrie lourde était généralement considérée comme le point sensible où il fallait agir. Le moyen le plus direct, qui semblait le mieux approprié, était donc d'intensifier les travaux et commandes destinés à développer et perfectionner l'outillage national. En tous cas, cette méthode assurait une activité aux entreprises les plus touchées par la dépression. Rares sont cependant les pays qui ont donné à ces investissements une ampleur suffisante pour provoquer une amélioration durable de la situation économique. Leur attitude laisserait même croire que de telles entreprises ne valent pas l'argent et l'audace nécessaires : il semblerait que seule la guerre justifie la mise en jeu de tous les moyens, de toutes les volontés et de l'avenir même d'une nation.

*
* *

S'agit-il d'améliorer les conditions de la vie matérielle, sociale et morale, l'intervention de l'Etat est jugée malfaisante et tout effort financier impossible. Mais pour préparer une œuvre de mort, l'utilisation intensive des ressources se trouve aussitôt légitimée et une extrême ingéniosité s'exerce sur les problèmes du financement. Si la destruction peut mobiliser tant d'intelligence et d'énergie, il est permis de se demander pourquoi autant d'efforts ne seraient pas applicables à la construction.

Les efforts pour stimuler les affaires privées n'ont pas réussi à maintenir une activité économique normale, mais ce résultat fut obtenu par le développement permanent des dépenses publiques extraordinaires. Plus ou moins longtemps à l'avance, selon les régimes,

l'équipement militaire fut substitué à l'outillage civil comme but des investissements de l'Etat. Des commandes massives eurent alors tôt fait d'exiger de toutes les industries un travail à plein rendement. Le problème se renverse à ce moment, les fabrications d'armement se trouvant limitées par la capacité de production nationale.

Le but principal de tout l'effort économique devient ainsi l'exécution des investissements publics jugés indispensables par l'autorité supérieure. Les difficultés techniques de la réalisation industrielle peuvent être résolues par l'organisation professionnelle et la discipline. Les difficultés financières sont autrement redoutables. Mais, en cette matière, des progrès considérables ont été faits. Les expériences récentes montrent la possibilité d'éviter l'inflation véritable ou du moins les phénomènes qui l'accompagnent. La résorption des revenus supplémentaires et l'organisation de contrôles permettent de régler le pouvoir d'achat à la disposition des individus et d'assurer un financement continu au profit de la collectivité. Les dangers n'apparaissent qu'avec l'exagération des dépenses et de la création de monnaie : le système ne tient plus alors que par le renforcement des contraintes.

Les enseignements des dures périodes d'effort et de discipline ne doivent pas être négligés au moment où les volontés peuvent se détendre. D'autant que la cessation des hostilités n'autorise pas l'abandon des principes dont dépendent les investissements publics : car la reconstruction économique du pays s'impose. La guerre provoque des destructions immenses de capital soit par anéantissement, soit par dépérissement : il faut reconstituer cet équipement. Et les conditions de réalisation de cette œuvre déterminent la situation générale du pays pour de nombreuses années. Les difficultés qui risquent d'entraver la politique de grands travaux indispensables après une dévastation ne sauraient donc être sous-estimées. L'expérience acquise avant et pendant le conflit peut aider à les prévoir et à les résoudre.

Car les principes fondamentaux gardent toujours leur valeur, il suffit de savoir les adapter aux conditions du moment. D'ailleurs, celles-ci ne sont pas tellement différentes pendant la préparation de la guerre et lors des réparations qu'elle nécessite. Au point de vue économique, la raréfaction des moyens de production impose un choix entre les activités ; et l'investissement prime encore la consommation, puisqu'il faut d'abord restaurer l'outillage. Au point de vue financier, le problème est analogue ; si l'espoir d'un essor économique autorise certaines facilités, la sauvegarde de la stabilité monétaire suppose de sévères contrôles. En dehors même de la liquidation de la guerre, le retour à la paix requiert une politique prévoyante qui comporte la prolongation de certaines contraintes. Il s'agit seulement de savoir si l'équipement en vue de progrès féconds ne les justifie pas autant que l'armement pour des luttes stériles.

*
* *

Les grands travaux ont été considérés avant la guerre de 1939 comme un moyen de ramener l'Economie libérale dans la voie de la prospérité. Une telle politique peut être jugée désormais chimérique et son succès même peu souhaitable : les expériences tentées n'en sont pas moins riches d'enseignements. Même quand les résultats escomptés n'ont pas été obtenus, des principes peuvent être dégagés, dont la portée serait grande si la valeur exacte en était reconnue et si l'ambiance favorable se trouvait réalisée.

L'importance et l'urgence de la recherche des idées qui peuvent diriger l'effort d'une nation s'équipant en vue d'une civilisation plus haute et plus humaine sont manifestes. La science et l'énergie que certains ont mises dans la guerre, d'autres peuvent les employer dans la paix. Alors les misères n'auront pas été endurées en vain, si les réflexions qu'elles ont provoquées permettent de s'acheminer vers un Avenir meilleur.

INTRODUCTION

« La cité, bien pourvue de tout ce qui est nécessaire à la guerre, doit employer le surplus de ses ressources à des ouvrages qui lui assurent une gloire éternelle, une fois exécutés, et l'opulence présente durant leur exécution. En effet toutes sortes d'activités sont suscitées et des besoins divers stimulent toutes les industries et mettent en action tous les ouvriers ; des salaires sont distribués à presque toute la cité, qui tire ainsi d'elle-même à la fois sa parure et sa subsistance.

« Ceux que leur âge et leur force appellent au métier des armes reçoivent des revenus de l'Etat. La foule de ceux qui restent en dehors des services publics et vivent de leur labeur, je n'ai voulu, ni qu'elle soit frustrée de ressources, ni qu'elle les obtienne sans fournir de travail et en s'abandonnant à l'oisiveté. J'ai donc pris l'initiative, de propos délibéré et à l'avantage du peuple, de grands projets de constructions et d'entreprises utilisant de nombreux corps de métiers à des travaux échelonnés sur une longue période ; grâce à quoi, tout autant que la marine, l'armée et les garnisons, la population sédentaire peut participer aux richesses communes et en tirer profit.

« Car il faut, comme matériaux, la pierre, le cuivre, l'ivoire, l'or, l'ébène et le cyprès ; des métiers les façonnent et les mettent en œuvre : charpentiers, statuaires, forgerons, sculpteurs, teinturiers, orfèvres, ivoiriers, brodeurs, ciseleurs ; les produits sont fournis et transportés par mer grâce aux courtiers, aux matelots, aux pilotes et sur terre s'y activent les voituriers et les conducteurs, les charrons, les cordiers, les carriers, les bourreliers, les pionniers et les mineurs ; chaque industrie enfin, comme un général, organise sous ses ordres sa propre armée, la masse des mercenaires et manœuvres sans connaissances professionnelles. Et voilà comment, en un mot, les travaux répandent et distribuent l'abondance parmi les hommes de tous âges et de toutes conditions ».

Ce discours évoque avec précision les raisons et les conséquences d'une politique de Grands Travaux ; celle-ci s'y trouve définie dans son sens le plus large, c'est-à-dire envisagée non seulement dans ses réalisations matérielles, mais aussi dans son action économique et sociale. Et pourtant ce n'est pas une moderne harangue, mais la justification présentée, il y a près de vingt-cinq siècles, par un homme qui tenta de faire de son pays la république la plus parfaite, la cité la plus prospère, la ville la plus belle. Périclès, en effet, tandis qu'il faisait construire sous la direction de Phidias le Parthénon, les Propylées, l'Odéon et de nombreux temples, après avoir complété les

Longs Murs, rajeuni la Flotte, doté le Pirée de cales, d'arsenaux et d'une halle aux blés, fut accusé par le « parti des aristocrates » de dilapider les contributions des Alliés d'Athènes, qui formaient le trésor de guerre, « pour couvrir la ville, comme une courtisane, d'or et de parures, la charger de statues et de temples d'une dépense excessive ». C'est alors que « l'homme d'Etat exposa son programme dans ce discours dont le fond est bien de lui » (1)-(2) où, « avec bien de l'habileté, il défendit la politique des bâtiments et de l'argent circulant » (3). La description des effets des grands travaux y est si suggestive que la théorie économique moderne semble n'avoir qu'à détailler les manifestations et préciser les mécanismes auxquels il est fait allusion dans ce passage. Sans interprétation arbitraire, il est aisé d'y distinguer les caractéristiques essentielles des programmes de grands travaux.

Le but primordial de tout travail public est évidemment l'ouvrage réalisé lui-même en raison de son utilité pour la défense ou l'outillage du pays. Pourtant la grandeur de Périclès a peut-être été de penser que même de magnifiques édifices sans utilité apparente doivent être entrepris, parce qu'ils sont un signe de puissance et un moyen de rayonnement. « Ce qui apporta le plus d'ébahissement aux étrangers et qui seul porte suffisamment témoignage que ce que l'on dit de l'ancienne puissance, richesse et opulence de la Grèce n'est point chose fausse, c'est la magnificence des ouvrages et édifices publics qu'il fit faire », constatait déjà Plutarque (4).

Mais de cet intérêt des ouvrages *une fois exécutés* se distingue l'avantage qu'ils procurent *durant leur exécution*. L'originalité de l'entreprise de Périclès a été d'apercevoir et de rechercher le profit immédiat qu'apportent les travaux en assurant un revenu à ceux qui gagnent leur vie à la peine de leurs bras. Il semble qu'il y ait eu à cette époque « une multitude sans emploi » : il fallait pourvoir aux besoins des pauvres citoyens qui n'ont rien (4). Sans tomber dans l'excès des dépenses démagogiques par des libéralités stériles, Périclès posa en principe que toute indemnité devait être gagnée et servir au bien de l'Etat ; aussi se mit-il en devoir de « créer du travail ». La même idée inspirait par exemple le Président Roosevelt quand « pour préserver non seulement les corps des chômeurs de la dégra-

(1) PLUTARQUE. — *Vies comparées des hommes illustres de la Grèce et de Rome. Vie de Périclès*, XII. (Traduction littérale de l'auteur).

(2) G. GLOTZ et R. COHEN. — *Histoire Grecque*, T. II. Chap. VI. *Périclès et l'Impérialisme hellénique*. Sect. 3. *Le Socialisme d'Etat* (p. 178 et s.). Paris (1925).

R. COHEN. — *La Grèce et l'hellénisation du monde antique* (Coll. Clio, Paris 1939). (Bibliographie sur les grands travaux de Périclès et leur coût).

(3) Marie DEICOURT. — *Périclès*, Paris (Gallimard), 1940, Chap. X. V. également Robert COHEN. — *Athènes, une Démocratie, de sa naissance à sa mort*. Paris (A. Fayard, 1936).

(4) PLUTARQUE. — *Périclès*. (Traduction d'Amyot, XXIII et XXII).

dation, mais encore leur respect d'eux-mêmes, leur confiance en eux-mêmes » (1), il décidait de remplacer le secours en argent par un secours en travail, car « c'est agir de façon plus rationnelle, plus économique et plus humaine que de payer ces chômeurs pour un travail plutôt que de les entretenir dans l'oisiveté » (2).

Le trait de génie pourtant qui, par-dessus les siècles, rejoint la conception la plus moderne des grands travaux, a consisté à montrer que des constructions importantes ne mettent pas seulement en activité les ouvriers qui travaillent sur les chantiers, mais qu'elles stimulent également dans toutes les parties du pays les corps de métiers les plus divers ; elles provoquent une renaissance de la prospérité qui répand l'aisance dans toutes les classes sociales. Ces effets indirects constituent un aspect essentiel de la Politique des Grands Travaux : la mise en œuvre des différentes industries et la distribution de revenus qui en résulte dans l'ensemble de la population ont fréquemment été son but à l'époque contemporaine.

Si, dans le passage cité, il n'est question que de cette prospérité, il ne faut pas oublier que la discussion elle-même était née au sujet de la source de tout cet argent. Le moyen de se le procurer trouvé par Périclès était particulièrement simple et dépourvu d'incidences défavorables pour son propre pays, puisqu'il consistait à prélever sur les contributions fournies par des peuples étrangers, alliés d'Athènes. Néanmoins, il faut rappeler aussi que, selon certains, des procédés monétaires auraient été également utilisés pour trouver l'argent nécessaire ; ce serait à cet effet que la teneur en métal précieux des tétradrachmes aurait été réduite à cette époque. Les avantages économiques des initiatives de l'Etat comportent toujours, au revers de la médaille, des difficultés financières.

A côté de ces caractéristiques générales, les expériences modernes de Grands Travaux en présentent aussi de particulières. Du fait même qu'elles ont souvent tenté de stimuler l'activité pour hâter le retour à la prospérité, après une période de dépression, elles se sont déroulées dans des conditions qui ne semblent pas avoir caractérisé de façon majeure l'Economie pré-capitaliste ; les crises périodiques — malgré l'apologue biblique des sept vaches grasses et des sept vaches maigres — paraissent n'avoir été très marquées — ou remarquées — qu'à l'époque contemporaine ; en tout cas, le conseil de prévoyance de Joseph au Pharaon ne semble guère avoir été mis à profit jusqu'à présent.

Un dernier aspect des grands travaux est tout récent et à vrai dire commence à peine à s'inscrire dans les faits. Il procède d'une compréhension très large de l'activité générale d'un pays et consiste

(1) Déclaration au Congrès du 4 janv. 1935, citée par CLOSON. — *La politique financière du Président Roosevelt*, thèse Paris, 1937, p. 61.

(2) Déclaration du Sénateur WAGNER présentant le projet de Travaux Publics à la Commission des Finances, Fin Mai 1935 (citée par B. I. T. — *Une politique des travaux publics*, 1935).

dans une vue d'ensemble des problèmes économiques, sociaux et politiques qui requièrent l'intervention de la puissance publique. Une conception synthétique permet d'apporter une solution générale, grâce à l'élaboration d'un plan où prennent place tous les éléments qui apparaîtront dans l'organisation définitive, tandis que l'établissement d'un programme précise les mesures nécessaires à une exécution progressive. Chaque projet n'est donc plus envisagé en lui seul, mais par rapport au « tout » dans lequel il devra s'insérer.

Ainsi les différentes conceptions ou expériences en matière de grands travaux semblent tendre vers l'un ou plusieurs de ces buts : l'outillage national, la lutte contre le chômage, l'action sur l'économie, l'organisation d'ensembles sociaux.

Mais quelles que soient les conditions ou les intentions dans lesquelles ont lieu les expériences de grands travaux, leurs répercussions marquent des relations entre les différents aspects de l'activité nationale dont l'analyse est d'un grand intérêt pour la théorie économique. Que les phénomènes résultant de ces initiatives exceptionnelles se développent et se propagent ou qu'ils se contrecarrent et s'annihilent, ils représentent des manifestations fondamentales dont il s'agit de découvrir le mécanisme. De cette étude qui est ici entreprise, il faut préciser l'objet, indiquer la méthode, établir le plan.

I. — Objet de l'étude

La recherche des lois économiques a trouvé dans les événements des vingt dernières années une riche matière d'analyse. Le nombre des interventions des pouvoirs publics et la diversité de leurs circonstances, en matière de grands travaux notamment, assurent à l'économiste une sorte d'« expérimentation » dont sa science paraissait privée. Par delà les diversités, ou plutôt grâce à elles, il peut découvrir les uniformités. La théorie aussi bien que la pratique appellent une étude minutieuse de ces expériences ; mais une observation n'est féconde que lorsqu'elle s'applique à une matière définie et qu'elle est menée suivant une conception nette.

Une délimitation préalable du champ de l'observation s'impose donc ; mais dans la masse disparate des faits, le choix de ceux qui doivent retenir l'attention peut sembler difficile. Le théoricien est souvent tenté de procéder à l'aide de concepts purement scientifiques, au départ même de sa recherche. La définition la plus abstraite et la plus savante n'est pourtant pas toujours la plus exacte ni la plus féconde. Ainsi François Simiand a-t-il trouvé que la notion courante de « salaire » convenablement précisée constitue l'élément le plus sûr dont puisse se servir une étude scientifique. De même, la notion courante de grands travaux semble aussi celle qui peut le mieux définir l'objet de la présente étude.

De quoi s'agit-il en effet ? *D'activités exceptionnelles qui visent à la réalisation d'œuvres durables, d'intérêt collectif, le plus souvent*

INTRODUCTION

dirigées par l'Etat, et qui se manifestent généralement par des constructions de toutes sortes.

Activités exceptionnelles, qui ne sont pas poursuivies à longueur de siècle, les grands travaux apparaissent de façon sporadique. Ils se surajoutent pendant quelque temps à l'activité habituelle pour disparaître ensuite, devant le développement de besoins plus urgents.

Ce n'est pas seulement la limitation des moyens ou l'intermittence de l'effort qui provoque l'interruption de ces réalisations : à partir d'un point variable selon l'état de l'économie ou de la civilisation, il est jugé inutile de continuer à les multiplier, en raison d'une satiété relative ; il s'agit en effet d'œuvres durables dont le besoin ne se renouvelle qu'à intervalles éloignés.

Le caractère spasmodique de ces entreprises provient aussi de ce qu'elles correspondent à un intérêt général plus ou moins diffus. Ou bien leur utilité matérielle est très indirecte et il est possible de se passer des commodités qu'elles procureraient ; ou bien elles correspondent à des aspirations immatérielles, comme le sentiment esthétique ou religieux, dont la satisfaction peut sembler superflue.

Ne présentant qu'un intérêt collectif très large, ces réalisations sont rarement tentées par de simples citoyens ; le nivellement des fortunes a raréfié les mécènes et l'affaiblissement ou la disparition des groupements intermédiaires a laissé aux seules autorités publiques la possibilité d'exprimer et de satisfaire les intérêts supérieurs non économiques. Quant aux constructions exécutées pour leur utilité économique, elles constituent généralement une activité courante pour l'ensemble du pays. Toutefois, lorsque de vastes ouvrages d'intérêt général et d'importance exceptionnelle sont réalisés par des entreprises privées, jouissant habituellement d'une autorisation ou d'une participation de l'Etat, la notion de grands travaux leur paraît applicable.

Ces œuvres collectives se manifestent sous les formes les plus diverses. Mais sont considérées comme « grands travaux » celles qui comportent modification des conditions naturelles, établissement de voies de circulation, édification de monuments, etc... Cette destination des travaux pose la question de savoir si les constructions militaires doivent être assimilées aux autres. A priori, il n'y a pas de raison de faire une différence selon qu'il s'agit d'une forteresse ou d'un palais, d'un barrage ou d'une ligne de défense ; d'ailleurs l'intérêt collectif apparaît aussi dans la mesure où il légitime la défense d'un pays contre ses voisins. Néanmoins, l'usage répugne à désigner ces activités sous le nom de grands travaux ; ceci est le signe qu'elles sont à la limite du sujet. En effet, si l'armement militaire et l'outillage économique d'un pays offrent de grandes ressemblances, ils supposent des conditions dissemblables. Il est important de rechercher dans les efforts d'équipement et de financement en vue de la guerre les principes généraux qui s'appliquent pendant la paix, mais il ne faudrait pas se laisser entraîner à des comparaisons dangereuses étant donné la divergence des buts.

Ainsi la notion courante de « grands travaux » paraît appropriée à la recherche entreprise. Certes une formule plus théorique, comme celle d'« investissements publics additionnels », aurait plus d'allure que l'expression banale de « grands travaux ». Mais il n'est pas certain qu'elle serait plus adéquate et plus efficace que l'expression habituelle, qui reste en contact étroit avec les faits.

*
* *

L'objet ainsi délimité, il faut préciser de quelle manière il est envisagé : la conception du sujet détermine le sens de la recherche. Une investigation dans les pays où ont eu lieu des « expériences » à l'aide des instruments d'observation dont dispose l'économiste conduirait à une « étude positive » de la politique des grands travaux. Cette méthode directe, après avoir été envisagée, n'a pu être retenue ici. En effet, tous les aspects de l'Economie Nationale doivent être pris en considération, puisque la politique examinée vise à stimuler l'ensemble de l'activité économique ; parmi la masse des données, en perpétuelle variation, comment, sans quelque idée « préconçue », discerner les parts imputables aux effets des grands travaux, à d'autres influences ou à l'évolution « naturelle » de la conjoncture ? Aborder dans ces conditions un problème aussi complexe serait s'interdire toute progression rapide vers une solution.

C'est pourquoi l'objet de cette étude n'est pas l'observation des expériences de grands travaux et l'interprétation de leurs résultats, dans le concret. Cette « méthode positive » n'aurait pu aboutir présentement qu'à une étude purement descriptive. Sans doute celle-ci a-t-elle dû être entreprise au préalable et l'insuffisance des renseignements sur les données les plus simples a obligé à faire un important travail préliminaire de documentation. Toutefois il n'a pas paru désirable d'en présenter le résultat avant d'avoir exposé la théorie édifiée sur cette base.

L'objet propre de la présente étude est, en effet, l'élaboration du minimum théorique indispensable à une observation scientifique des effets des grands travaux sur l'Economie. Car il faut s'aider d'un appareil conceptuel pour découvrir les éléments principaux et les liens qui les enchaînent ; une vue d'ensemble et une explication des phénomènes concrets supposent qu'ils ont été ordonnés et interprétés à l'aide d'idées abstraites. C'est cette étape de la constitution des premiers schémas et principes nécessaires à l'appréhension comme à la compréhension du réel qui est tentée ici.

II. — Méthode de l'analyse

Il est étrange que des discussions interminables aient pu s'instaurer en Science Economique entre la méthode abstraite et la méthode positive. De toute évidence, dans la démarche scientifique il y a deux phases : dans chacune, le chercheur va des faits aux concepts ; dans

la première, c'est l'*observation* courante qui, grâce à une *induction* intuitive, lui permet l'édification d'une *hypothèse* ; dans la seconde, il a besoin d'une *expérimentation* rigoureuse pour arriver, par une *déduction* logique, à la *démonstration* d'une loi. Il ne semble pas que ces procédés doivent être modifiés en Science économique.

Le point de départ, dans cette première phase de la recherche économique que constitue la théorie, doit toujours être la réalité. La méthode adoptée ici consiste donc à partir de l'observation de faits concrets (l'exécution matérielle des travaux), pour en découvrir les conséquences, des plus directes au plus lointaines, des plus particulières aux plus générales, (notamment les effets sur la production et sur la monnaie). C'est pourquoi il a paru nécessaire d'asseoir la construction théorique sur la base de faits bien établis, par des procédés qui, tout en comportant une large part d'abstraction, font appel à l'observation. Mais toute la suite des déductions logiques s'efforce également de rester aussi près que possible des conditions réelles. S'il n'a pas été permis, en l'état actuel de la statistique et de la théorie, de raisonner explicitement à partir des résultats et des enseignements des expériences récentes, du moins leur exemple reste-t-il constamment sous-jacent aux explications tentées (1).

Le procédé d'abstraction décroissante, allant du simple au complexe, n'est employé que pour découvrir les relations particulières qui apparaissent dans une Economie concrète où des Grands Travaux sont entrepris : les phénomènes précis qu'il s'agit d'analyser sont d'abord considérés sous leur plus simple expression avant d'être envisagés sous leurs aspects les plus complexes ; mais la société économique où ils se produisent n'est jamais supposée réduite à quelques facteurs déterminés par un petit nombre d'équations. De la sorte, les résultats de ces analyses pourront sans doute être aisément utilisés dans une étude positive, lorsqu'aura été établie une documentation statistique satisfaisante, fournissant des données dans les directions indiquées par l'étude théorique.

Cependant, dans l'induction comme dans la déduction, la voie est semée de dangers. Le cheminement de la pensée risque d'être irrè-

(1) Ainsi la méthode suivie se tient-elle à égale distance aussi bien d'une analyse essentiellement positive que d'une théorie purement abstraite. Il n'a pas été tenté de partir directement de données statistiques pour rechercher les effets des grands travaux, en utilisant les *procédés économétriques* exposés par M. J. TINBERGEN dans son étude (d'ailleurs très théorique) « *Über die Sekundärwirkungen zusätzlicher Investitionen* ». (Weltwirt. Archiv., 1937). Inversement, ont été également repoussés les *procédés de l'Economie pure*, consistant à se donner un système économique idéal, simplifié à l'extrême, dans lequel sont introduits progressivement quelques éléments bien spécifiés ; — ceci conduit à s'écarter de façon assez marquée du genre de théorie éminemment abstrait, des cheminements de pensée éloignés du réel et des conclusions fort hypothétiques qui caractérisent la « *General Theory of Employment, Interest and Money* », où M. KEYNES insère (au chapitre X) une étude du problème des investissements publics additionnels.

médiatement éloigné de la vérité lorsque le raisonnement accueille des clauses implicites. Une hypothèse ne doit pas être une thèse : la théorie ne saurait avoir pour but plus ou moins manifeste de prouver la valeur de telle ou telle doctrine. La doctrine, avec tout ce qu'elle implique d'opinions subjectives, de réactions sentimentales, de considérations sociales et morales, n'a point place en Science Economique (si ce n'est comme l'un des facteurs d'une situation de fait). L'économiste doit faire abstraction de tout jugement de valeur : d'ailleurs, l'application sera d'autant plus féconde que la recherche aura été pure.

Aussi la présente étude sur la Politique des Grands Travaux n'est-elle pas une étude de politique économique. Elle ne se propose pas d'expliquer les raisons, de juger les résultats de telle ou telle intervention gouvernementale ; les buts ni les procédés n'y sont appréciés. Elle vise simplement à rechercher les conséquences possibles des mesures prises, selon la situation ambiante.

Mais il ne suffit pas d'éliminer toute considération étrangère à l'objectivité scientifique, il faut aussi dégager et mettre en lumière, par une analyse rigoureuse, tous les facteurs influents. Nombre d'entre eux, bien que jouant un rôle déterminant, restent souvent implicites, dans les discussions économiques : de là proviennent la plupart des désaccords et des contradictions. Ce n'est donc pas dans un esprit de vaine polémique que les déductions et les conclusions de certaines théories ont été discutées. L'effort constant de l'étude a été de préciser le plus possible les *conditions* requises pour que les phénomènes apparaissent et s'enchaînent. Toutes les hypothèses qui ont été aperçues au cours des raisonnements ont été explicitées, afin qu'il ne subsiste aucun doute sur la relativité de la théorie présentée.

Il n'est pas difficile d'admettre que la réussite ou l'échec d'une politique économique ne puisse être apprécié a priori : tout dépend de la conjoncture économique, politique, sociale et psychologique. Aucune politique n'est bonne en soi. De même, aucun résultat théorique précis n'a une valeur générale ; il correspond à un certain nombre de conditions qu'il faut définir avec soin. Mais, compte tenu des facteurs circonstanciels, il doit être possible de retrouver les relations essentielles qui enchaînent les phénomènes fondamentaux. Ainsi les hypothèses peuvent être coordonnées dans une théorie d'ensemble.

*
* *

Ce développement de la théorie nécessite un cadre simple et adapté au sujet. S'agissant des effets des grands travaux sur l'Economie, le cadre peut être délimité par deux coordonnées : l'espace et le temps.

La première sera supposée invariable. L'Economie sur laquelle seront étudiés les effets des Grands Travaux sera exclusivement une Economie Nationale, — une Economie Nationale quelconque, bien entendu. Successivement, selon le caractère des expériences qui ont été tentées dans ces pays de 1930 à 1940, ce sont les Etats-Unis, l'Alle-

magne ou la France qui fournissent, par référence implicite, les données sous-jacentes aux raisonnements proposés. Mais il sera fait abstraction des rapports entre ces économies nationales. La possibilité de « sorties » ou d'« entrées » sera seulement mentionnée comme un facteur dont il faut tenir compte dans les déductions.

Il est incontestable qu'une telle méthode implique une certaine part d'abstraction. Celle-ci est justifiée en fait par la réduction des échanges internationaux dans la période qui sert de base à l'étude ; l'amplitude des incidences positives ou négatives des grands travaux sur le commerce extérieur ne pouvait être que très réduite. De toute façon, le phénomène principal se produit dans le cadre national et les répercussions en direction ou en provenance de l'extérieur sont une complication évidente qu'il est permis d'éliminer provisoirement et dont la réintroduction ultérieure est aisée.

Par contre, la coordonnée temporelle doit être supposée variable, puisqu'il s'agit d'étudier les effets d'une impulsion sur le mouvement des affaires. Le même principe d'analyse peut s'appliquer : supposer d'abord, sinon la fixité des données (qui, dans le cas de la durée, ne permettrait pas l'observation évolutive désirable) du moins une variation relativement faible, c'est-à-dire un intervalle de temps relativement court ; ensuite allonger progressivement la période d'observation. Car l'Economie tout entière est emportée par un mouvement au moins double, dont la projection graphique se traduit : 1°) par des oscillations qui manifestent de vives variations relatives et dont la périodicité est de 7 à 10 ans ; 2°) par des mouvements d'ensemble qui emportent ces séries d'oscillations dans une tendance générale à la hausse ou à la baisse au cours de périodes de 20 à 100 ans. « Cycles décennaux » et « phases séculaires » représentent donc en même temps les périodes et les phénomènes dont devra tenir compte l'étude des effets des grands travaux sur l'évolution économique.

Quant à la période courte, ne comportant pas d'évolution notable, elle peut être représentée par « l'année », c'est-à-dire une période de un à deux ou trois ans (car ces unités : année, décade ou siècle ne sont qu'approximatives). Les projets d'utilisation des travaux publics pour atténuer les variations saisonnières ne nécessitent pas un examen particulier.

Les deux étapes de l'étude sont ainsi déterminées ; les effets des grands travaux seront envisagés d'abord « en un moment donné » (le terme de « moment » désignant pratiquement cette période annuelle qui présente juste le degré d'immobilité désirable), ensuite « dans le temps » (au cours des fluctuations à courte ou à longue période).

III. — Plan de l'exposé

La politique des grands travaux sera ainsi étudiée en rapport, d'une part avec la théorie de l'activité économique nationale, d'autre part avec la théorie de l'évolution économique et sociale.

I. — « L'EFFET A COURT TERME DES GRANDS TRAVAUX SUR L'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE NATIONALE » doit être analysé (dans un Livre Premier) à un double point de vue, selon l'aspect sous lequel est considérée cette activité. En effet, dans l'Economie moderne, tout acte est susceptible d'être exprimé soit en termes « réels » (c'est-à-dire en « biens » économiques, matériels ou immatériels), soit en termes « monétaires » (c'est-à-dire « en argent », représentation conventionnelle des biens). La monnaie formant le lien entre une activité passée et une activité à venir, une divergence s'établit entre les deux ordres de phénomènes, de sorte qu'il devient nécessaire de les analyser séparément pour avoir une vue précise de chacun d'eux. Plus exactement, il faut d'abord considérer l'activité économique *comme si* elle s'exprimait directement par les *résultats de la production*, pour ne recouvrir qu'ensuite ce substrat matériel du « *voile de la monnaie* ». Cette abstraction décroissante se justifie aisément car elle suppose, dans la première partie, non la complète élimination du facteur monnaie, mais simplement sa correspondance parfaite avec le facteur production ; la deuxième partie a ainsi pour objet l'étude des conditions auxquelles cette correspondance peut être assurée, ou une divergence dangereuse évitée.

A)) « **Travail et Production** » sont les deux éléments fondamentaux qu'il faut mettre en présence dès l'abord :

1°) L'entreprise de grands travaux par l'Etat signifie une *création de travail*. Le lien direct entre cette cause et cet effet peut être aisément déterminé, à condition de disposer d'observations statistiques satisfaisantes ; point n'est besoin dans ce cas de recourir aux détours de la théorie. Par contre, en s'éloignant de l'impulsion initiale, il devient impossible de discerner les répercussions sans l'aide de déductions hypothétiques. De même qu'en mécanique, la *théorie d'une propagation idéale* est nécessaire pour l'observation du mouvement réel.

2°) Ce mouvement ne saurait être considéré exclusivement à travers l'emploi, car il se manifeste dans l'industrie ; il met en jeu la réalité de la production dans ce qu'elle a de plus complexe. Pour comprendre comment les grands travaux ont pour effet nécessaire, mais dans des proportions très variables, d'intensifier l'activité économique pendant la durée de leur exécution, il faut entrer dans l'ordinaire de la vie des entreprises et voir dans quelles conditions elles assurent la production courante, dans une *Économie stationnaire*. Et pour apercevoir si et comment il est possible que les grands travaux aient pour effet de stimuler l'expansion de l'activité économique, même après leur cessation, il faut s'attacher aux réactions particulières des entrepreneurs cherchant à satisfaire une demande croissante dans une *Economie dynamique*.

Ces effets de l'*exécution* des grands travaux sur l'emploi et sur la production ne sont pas seulement importants en eux-mêmes par le surcroît d'activité, et donc de satisfactions, qu'ils signifient ; leur

connaissance est indispensable en outre pour apprécier les répercussions de la *dépense* de grands travaux sur les finances et sur la monnaie.

B) « **Travail et Monnaie** » sont en effet les deux facteurs dont dépend en définitive la réalisation des fins de l'Economie ; ce sont les termes du problème de la mise de la « Monnaie au service de l'Economie ».

1°) A vrai dire la question des dépenses de grands travaux paraît se présenter habituellement en termes simplement financiers et se réduire à la technique des impôts et des emprunts publics. Mais le souci nécessaire des *interférences économiques* de ces procédés et *l'espoir dans le retour de la prospérité* pour faciliter l'amortissement rapide d'une dette accrue amènent à une conception de l'expansion de crédit qui pose nettement un problème monétaire. Toute la question est de savoir dans quelle mesure les répercussions du financement n'annuleront pas les conséquences de la réalisation des travaux et n'aggraveront pas la situation par des phénomènes d'inflation.

2°) Les difficultés ainsi soulevées sont d'autant plus grandes que la théorie classique de la monnaie se trouve mise en discussion. Les hypothèses qu'elle suppose ne permettent pas l'examen et l'interprétation des conditions qui caractérisent le financement des investissements publics par la création de crédit ou de monnaie. L'expérience de certains pays conduit à réviser les conceptions traditionnelles sur les rapports de la *quantité* de monnaie avec le niveau général des prix. Mais elle incite aussi à penser que la stabilité monétaire dépend en partie de la diversité des instruments mis en circulation, auxquels des *qualités* différentes assurent un rôle distinct (1).

De la première à la deuxième partie, il se produit, en fait, une certaine évolution. Au début de la première partie (Chapitre premier), la politique considérée est celle qui vise principalement à procurer le maximum d'emploi aux travailleurs, avec le minimum de dépenses pour la collectivité. Ensuite (chapitres II et III), la politique est surtout envisagée en tant qu'elle a pour objet et pour effet d'élever le

(1) Des développements assez étendus en matière de théorie monétaire se sont ainsi trouvés nécessaires : la condamnation prononcée par les partisans de la théorie quantitative à l'encontre de toute intervention requérant une expansion monétaire pose une *question préalable de possibilité pour la politique de grands travaux* ; cette objection écartée, il apparaît que les effets sur l'Economie nationale dépendent de l'adaptation des modalités du financement à l'évolution de l'activité économique, ce qui soulève des problèmes monétaires ; aussi la question des rapports entre « travail » et « monnaie » offre-t-elle une importance décisive dans une étude des grands travaux — en dehors même de son intérêt théorique et pratique actuel — ; en effet dans une Economie d'investissements publics la *relation entre circulation monétaire et activité productrice* joue un rôle essentiel et présente des aspects particulièrement significatifs qu'il convient de mettre en évidence.

niveau général de l'activité économique, sans provoquer de modifications décisives. Au contraire, il est fait état d'une vive impulsion pour rechercher si les grands travaux peuvent provoquer une reprise durable (chapitre IV).

La deuxième partie implique d'abord (chapitre premier) une politique modérée de grands travaux recourant aux procédés habituels des finances extraordinaires de l'Etat libéral. Mais ensuite (chapitre II) l'Etat combine sa politique financière et fiscale avec sa politique économique et envisage de reculer les limites de l'impôt et de l'emprunt. Ceci conduit à une politique de crédit et de monnaie dirigés, qui est à la base des explications du dernier titre (chapitres III et IV) ; elle correspond le plus souvent à une « économie d'investissements publics » c'est-à-dire à une économie où les dépenses de constructions (civiles ou militaires) de l'Etat sont intensifiées à outrance, aux dépens mêmes de la production nécessaire aux besoins courants de la population ; néanmoins, il a été fait état aussi d'une « économie de crise » c'est-à-dire anémiée par la dépression, dans laquelle le Gouvernement s'efforce de ranimer les courants d'échanges.

Ces changements dans les conditions de l'étude n'offrent apparemment pas d'inconvénients, puisqu'il s'agit d'examiner et d'expliquer, non les conséquences de telle politique, mais bien les effets des grands travaux en général. Ils présentent l'avantage d'analyser ces effets sous tous les aspects possibles, et dans des situations variées. La modification de l'objet en examen répond au souci de rechercher le point de difficulté maxima de la théorie, celui où elle doit s'appliquer avec le plus d'intensité. Il eût été de peu d'intérêt de discuter sur la création d'emploi provoquée, par exemple, par des dépenses d'équipement militaire. Inversement, les problèmes de création de crédit qu'eût soulevés la politique de lutte contre le chômage paraissent bien restreints par rapport au financement de la guerre actuelle.

En définitive, le double point de vue de la production et de la monnaie aboutit à montrer que se pose, dans les deux cas, un problème d'équilibre où le rapport entre la consommation et l'investissement, ou entre la dépense et l'épargne, paraît fondamental. Cet aperçu fournit le point de départ de l'étude des effets d'une politique de grands travaux au cours des fluctuations de l'activité économique.

*
* *

II. — « LE ROLE A LONG TERME DES GRANDS TRAVAUX DANS L'ÉVOLUTION ÉCONOMIQUE ET SOCIALE » dépend essentiellement de la durée de la période considérée. L'étude (dans un Livre second) se divise donc tout naturellement selon qu'il s'agit des modifications apportées aux variations cycliques ou de l'influence exercée sur la tendance séculaire. Dans le premier cas, auquel correspond une politique d'intervention économique, c'est l'incidence de l'exécution même des travaux sur l'activité industrielle et commerciale qui est susceptible de provoquer les perturbations dans les fluctuations conjoncturelles. Lorsque, au contraire, — comme dans une politique d'équipement

national — les phénomènes cycliques ne sont pas pris en considération, c'est l'importance des ouvrages eux-mêmes, une fois réalisés, qui peut agir sur le développement social.

A) « **Les investissements publics et les fluctuations économiques** » constituent un sujet d'étude d'autant plus délicat que l'accord est loin d'être fait sur la théorie de la conjoncture.

1°) Il convient donc de rechercher d'abord dans quelle mesure une politique de grands travaux peut modifier l'évolution cyclique. Des *caractéristiques essentielles du processus d'expansion* dépendent les caractères déterminants de la politique de stimulation qui peuvent hâter le mouvement d'essor. Au déroulement du phénomène naturel, réduit à l'état schématique désirable, l'addition des *principales composantes de l'intervention « artificielle »* permet d'expliquer les *influences positives ou négatives* qui peuvent être ainsi exercées.

2°) Les effets de cette intervention dépendent du *moment conjoncturel* où elle se produit ; l'efficacité des grands travaux varie grandement selon le point de la courbe cyclique où ils sont déclenchés. La discussion des diverses éventualités conduit à la question de savoir quels changements peuvent être apportés à l'allure de la courbe. *L'impulsion exercée sur les oscillations* peut en accroître (ou en diminuer) l'amplitude ou en modifier la périodicité, soit par déplacement dans le temps, soit par accélération ou ralentissement du rythme. *La compensation des fluctuations* peut n'affecter que la forme de la courbe, soit en atténuant les écarts, soit en réduisant les dépressions. Selon la conception et l'organisation des travaux, ceux-ci modifient seulement les alternances cycliques ou ils acheminent vers une économie sans crise.

Dans ce dernier cas, la politique de grands travaux améliorera la situation sociale, non seulement en réduisant la misère, mais en accroissant la prospérité, grâce à des constructions publiques supplémentaires d'intérêt général.

B) « **Les grands travaux et le développement social** » posent des questions dont l'importance apparaît mieux à mesure que la complexité des facteurs dont dépend une civilisation est plus nettement ressentie.

1°) Il est nécessaire de déterminer d'abord l'apport des investissements publics à la richesse nationale. L'utilité intrinsèque des ouvrages doit donc être appréciée et le problème de la valeur dans une Economie collective se trouve ainsi posé. Il faut, en effet, d'abord préciser les *éléments du calcul économique* et rechercher dans quelle mesure ils dépendent de l'existence d'un marché libre. Ensuite les *facteurs non économiques* doivent être introduits ; les jugements de valeur qui influent sur le choix d'un organisme collectif sont trop hétérogènes pour être facilement classés selon une même échelle de valeurs, mais il y a néanmoins intérêt à les discriminer. Ainsi, est-il possible d'apprécier *les effets à long terme des grands travaux sur la vie sociale*.

2°) Les programmes d'équipement national présentent des conséquences à longue portée qui influent de façon décisive sur le progrès social et permettent *d'orienter le développement des activités* de tous ordres d'une nation. En raison de la diversité des conditions de l'organisation collective, les *questions liées à une politique compréhensive de grands travaux* sont très complexes et leur solution exige des plans. L'intégration des programmes d'équipement dans des ensembles économiques et sociaux conduit finalement à étudier — toujours du point de vue de la théorie — les grands travaux dans leurs rapports avec l'*Economie Dirigée ou Planifiée*.

Tels sont le cadre et l'enchaînement de l'étude de la Politique des Grands Travaux à la lumière de la Théorie Economique (1) qui a été entreprise. A l'aide des idées directrices ainsi dégagées, une description et une interprétation des Expériences de Grands Travaux qui ont eu lieu au cours des années 1930 à 1940 pourra être essayée ensuite (2). Peut-être même de telles études permettront-elles d'apercevoir avec plus de précision les bases sur lesquelles pourrait s'édifier une Politique de Grands Travaux.

(1) Le présent volume correspond au Livre Premier.

Le Livre Second suivra dès que possible.

(2) Cette étude, dont les éléments sont rassemblés, sera présentée ultérieurement.

La Politique des Grands Travaux devant la Théorie Economique

L'effet à court terme des grands travaux sur l'activité économique nationale

SOMMAIRE

PREMIERE PARTIE : TRAVAIL ET PRODUCTION

Les effets de l'exécution des grands travaux sur l'emploi et la production

Titre premier. — L'EXTENSION DE L'EMPLOI

PRÉLIMINAIRE : Les problèmes de l'emploi	22
CHAPITRE 1 ^{er} : L'offre primaire d'emploi	30
CHAPITRE II : L'extension secondaire de l'emploi	58

Titre II. — LE DEVELOPPEMENT DE LA PRODUCTION

CHAPITRE III : Le pouvoir d'achat — Etude statique des effets des dépenses de grands travaux, dans le secteur des biens de consommation	124
CHAPITRE IV : Les Industries-Clés — Etude dynamique des effets des dépenses de grands travaux, dans le secteur des biens de production	159
APERÇU : Les problèmes de l'équilibre économique	194

DEUXIEME PARTIE : TRAVAIL ET MONNAIE

Les répercussions des dépenses de grands travaux sur les finances et la monnaie

Titre premier. — LES PROCEDES FINANCIERS

PRÉLIMINAIRE : Les problèmes budgétaires	206
CHAPITRE 1 ^{er} : Les procédés financiers et leurs interférences économiques	213
CHAPITRE II : La récupération des dépenses par le développement de l'activité	233

Titre II. — LES PROBLEMES MONETAIRES

CHAPITRE III : Problèmes de quantité — L'expansion des dépenses de travaux publics et ses effets au point de vue monétaire	258
CHAPITRE IV : Problèmes de qualité — Les modalités de l'expansion monétaire et leurs répercussions économiques	319
APERÇU : Les problèmes de l'équilibre monétaire	365

CONCLUSION	375
------------------	-----

Première Partie

TRAVAIL ET PRODUCTION

**LES EFFETS
DE L'EXECUTION DES GRANDS TRAVAUX
SUR L'EMPLOI ET LA PRODUCTION**

Lorsque les grands travaux ne sont pas motivés par l'intérêt économique ou social des ouvrages réalisés, le but le plus immédiat des collectivités publiques qui en prennent l'initiative est souvent de réduire le chômage en créant des occasions de travail nouvelles. Il faut alors rechercher comment et de combien l'emploi peut être ainsi accru.

Les multiples chantiers ouverts peuvent embaucher un assez grand nombre d'ouvriers. Mais, en général, la dépense totale, dans des conditions économiques normales, est bien supérieure à la somme nécessaire pour le paiement des travailleurs directement occupés. Aussi la réaction des autorités responsables de la lutte contre le chômage est-elle d'organiser des travaux simples, de façon à rapprocher le plus possible leur coût des frais d'assistance épargnés. Un rapide examen montre pourtant que la fabrication et le transport des matériaux utilisés donnent de l'activité à un certain nombre d'industries ; ceux qui y trouvent emploi viennent « doubler » le nombre des travailleurs directement affectés aux ouvrages publics.

Enfin les bons avocats de la politique des grands travaux ne manquent pas de faire valoir que, par suite du développement général des affaires, l'accroissement de l'emploi ne s'arrête pas à ce stade. L'analyse des effets seconds conduit à suivre de main en main les sommes payées par l'Etat, de façon à évaluer le nombre total d'ouvriers qu'elles servent à faire vivre.

Le travail n'est qu'un aspect de l'activité industrielle et celle-ci se trouve directement influencée par l'accroissement des revenus des consommateurs. Aussi les défenseurs de la politique des grands travaux comme moyen d'action sur la situation économique, invoquant la théorie du pouvoir d'achat, s'efforcent de montrer que la masse des revenus en circulation grossit comme une « boule de neige ». En se reportant au moment où la dépense publique se transforme en revenus privés et en suivant ceux-ci dans le circuit consommation-production, il est possible d'évaluer l'accroissement du volume des transactions dans les différentes parties de l'Economie.

L'ampleur de ce développement dépend cependant de la nature des activités mises en mouvement. S'il y en a qui ont une importance et une sensibilité particulières, l'action exercée sur elles pourra provoquer des répercussions vives et étendues. La théorie des industries-clés s'attache particulièrement aux réactions des industries qui reflètent, avec des exagérations, les fluctuations du mouvement général des affaires : si elles se trouvent touchées par la politique des grands travaux, il pourra en résulter une vive impulsion, comme si une « étincelle initiale » avait remis en marche le mécanisme économique.

La Politique des Grands Travaux est alors considérée comme un moyen de provoquer un mouvement d'expansion ramenant à la prospérité : il suffirait de procéder à des dépenses publiques extraordinaires judicieuses pour que l'Economie se remette à fonctionner normalement (« amorçage de la pompe »). Ces idées et ces images, qui ont eu une certaine vogue au moment de la grande dépression des années 30 à 40, contiennent sans doute une part de vérité qu'il faut rechercher. Même si l'application a entraîné des déboires, ces expériences ont eu pour but — et dans une certaine mesure pour résultat — de déclencher des phénomènes dont il est possible d'apercevoir les enchaînements théoriques, sauf à préciser les conditions que requiert leur développement.

*
* *

En effet, quelles que soient les circonstances, les mêmes causes : des travaux supplémentaires, doivent tendre à entraîner les mêmes conséquences : un surcroît d'activité. Un effort nouveau est demandé à l'Economie, elle en porte nécessairement la trace, si fugitive soit-elle. Il doit donc y avoir des lois expliquant les effets des grands travaux ; mais leur application fait intervenir tout un ensemble de conditions qui influent de façon décisive sur le résultat final. L'apparence des exceptions pratiques ne saurait supprimer la réalité de la règle théorique.

Un choc est imprimé au corps économique par un travail nouveau. Il faut d'abord trouver la formule donnant la relation entre l'effet interne d'expansion et la force externe d'impulsion, dans un milieu idéal. Il faut ensuite tenir compte progressivement des caractéristiques du corps examiné pour connaître les conditions de propagation du mouvement dans une matière réelle. Ainsi apparaîtront nettement les diverses causes d'amortissement ou d'amplification dont dépend en définitive l'allure générale. De même que le mouvement (ou l'accélération) imprimé à un corps physique varie selon la matière (avec les complications dues au manque d'homogénéité) et selon l'endroit où s'exerce l'impulsion (par rapport à la position d'équilibre ou en fonction de la résistance en ce point), de même l'effet stimulant pour le corps économique de travaux additionnels diffère selon les caractéristiques des industries touchées et leur importance dans l'ensemble de l'Economie.

Les réactions provoquées en premier lieu par de grands travaux à l'intérieur du processus de production que suppose leur exécution correspondent à des faits simples qui peuvent faire l'objet d'études assez précises : quelques enquêtes statistiques ont été entreprises dont les résultats fournissent des bases assez fermes aux recherches. Ainsi ce point de départ de l'analyse (chapitre premier) pourra-t-il être formé par de nombreuses données de fait. Malgré cet appareil statistique, l'étude y reste néanmoins théorique, car elle suppose des conditions « idéales » : les mouvements de l'activité sont étudiés en

supposant qu'ils correspondent exactement à l'impulsion reçue, sans ralentissement ni accélération.

Néanmoins, dans la suite de l'analyse, l'aspect théorique est plus marqué. En ce qui concerne les dépenses successives que permet d'effectuer la somme initiale payée par l'Etat (chapitre II), les données statistiques n'existent guère et il faut commencer par établir, surtout au moyen de la théorie, une première ébauche. Celle-ci montrera, dans les grandes lignes, les effets de l'impulsion venant des travaux extraordinaires sur un milieu dont les caractéristiques sont bien déterminées.

Cette ébauche devra être comparée avec la réalité, c'est-à-dire précisée et compliquée progressivement, de façon à donner une image moins déformée de la vie économique. Après avoir établi la formule d'un mouvement relativement simple, il faut, pour arriver à des conclusions pratiques, reprendre l'étude de la propagation de ce mouvement en observant les obstacles réels qu'il rencontre (chapitre III).

Mais il faut soumettre à révision les conditions mêmes de l'étude, c'est-à-dire faire varier les données dont il est tenu compte. Ainsi seront mises en évidence les possibilités qui peuvent, dans une certaine situation de la conjoncture, déterminer des phénomènes d'accélération amplifiant plus ou moins fortement le mouvement déclenché par les grands travaux (chapitre IV). L'étude de ces éventualités achèvera l'analyse des effets positifs, c'est-à-dire stimulants que provoque la mise en œuvre de grands travaux.

Cet exposé montrera donc progressivement l'ampleur et les conditions de l'influence exercée par l'exécution des grands travaux sur l'activité économique nationale, en ce qui concerne tant l'extension de l'emploi que le développement de la production.

TITRE PREMIER

L'EXTENSION DE L'EMPLOI

PRELIMINAIRE

LES PROBLEMES DE L'EMPLOI

I. — LA POLITIQUE DES GRANDS TRAVAUX ET LA THÉORIE DE L'EMPLOI

L'organisation de grands travaux pose avant tout des problèmes d'emploi. L'ouverture de chantiers publics et le surcroît d'activité apporté à l'industrie, en créant du travail, agissent sur la situation économique, selon le degré d'utilisation des forces productives existantes. Et ceci détermine toute la suite des effets de la politique adoptée ; *la mise au travail* d'ouvriers en chômage, et, de façon plus générale, *l'augmentation de la masse globale des revenus des travailleurs*, exercent une influence décisive sur la propagation du mouvement d'expansion. D'autres facteurs, tenant à la production, interviennent sans doute — qui seront analysés ultérieurement — mais celui-ci est primordial. Il conditionne et matérialise à la fois le développement de l'activité économique.

Que la Politique de Grands Travaux vise à l'équipement national ou à l'accroissement de l'emploi, le problème n'est pas essentiellement différent. Mais les effets en sont bien plus intéressants à étudier lorsque la lutte contre le chômage incite à faciliter leur apparition et leur action. Au contraire, si les nécessités de l'outillage ou de la défense de la nation, exigent de porter au maximum l'effort pour la satisfaction des besoins publics, les répercussions dans l'économie privée sont souvent volontairement entravées. Pour observer la pleine influence des grands travaux sur l'économie privée, il faut supposer que les capacités de travail et de production sont loin d'être utilisées, c'est-à-dire qu'un grand nombre de personnes désireuses de travailler, demeurent cependant sans emploi.

1. — Mais cette hypothèse comporte une certaine conception de l'activité économique, et en particulier du chômage, qui s'oppose à la théorie classique. Selon celle-ci, il ne saurait y avoir de personnes contraintes malgré elles au chômage. Le niveau de l'emploi est déterminé par l'offre et la demande de travail, pour un taux de salaire qui réalise l'égalisation entre la productivité (marginale) du travail pour l'employeur et l'utilité (marginale) du salaire pour l'ouvrier. Le chômage ne pourrait résulter que des difficultés d'adaptation entre l'offre et la demande de travail, ou du refus de la main-d'œuvre d'accepter une rémunération équivalente à la productivité marginale de son travail. Par suite, il ne saurait y avoir de chômage involontaire ; si les travailleurs, dans leur ensemble, acceptaient des salaires moindres, le nombre de ceux qui pourraient être employés serait plus grand. Si cette théorie était exacte, l'action sur les salaires, la productivité ou les prix serait le seul moyen de lutter contre le chômage. L'efficacité d'une politique de grands travaux serait des plus réduites : l'embauchage direct des ouvriers nécessaires ne permettrait pas d'escompter une action durable sur l'emploi et les conditions qui déterminent celui-ci resteraient vraisemblablement inchangées.

La conception selon laquelle il n'y a de chômage que volontaire choque cependant le bon sens. Il ne suffit pas, pour la justifier, d'indiquer que souvent des travailleurs rejettent parce qu'ils les jugent insuffisantes les conditions qui leur sont proposées. Car il conviendrait de préciser le niveau au-dessous duquel un travailleur ne peut descendre ; si ce niveau n'est pas déterminé par la spécialité, la qualité, la situation de l'individu et tout un ensemble de conditions sociales variables selon le temps et le lieu, faudrait-il revenir à quelque minimum d'existence d'ordre physiologique ? L'exemple du XIX^e siècle et celui de certains pays montrent qu'il n'y a, pour ainsi dire, pas de limite à la misère ouvrière à laquelle de telles conceptions peuvent conduire.

D'ailleurs celles-ci n'excluent pas la possibilité du chômage involontaire. Les entrepreneurs peuvent être amenés à refuser d'embaucher des ouvriers dont les prétentions sont cependant modérées. Ce fait, de constatation courante, est nié par la théorie classique parce qu'elle suppose toujours que le meilleur agencement des ressources disponibles se trouve réalisé et qu'elle ne se préoccupe pas de ce que deviennent les produits. Or le progrès technique permet des productions de plus en plus importantes avec un personnel plus réduit. Et surtout, il faut trouver des débouchés à cette fabrication : lorsque ceux-ci se ferment et se restreignent à l'Economie Nationale, ce sont les producteurs eux-mêmes qui doivent acquérir les objets qu'ils ont fabriqués. Un problème fondamental de répartition se pose donc qui se trouve étroitement lié avec le problème de l'emploi. C'est à résoudre l'un et l'autre qu'est destinée une politique de grands travaux, par la création de travail et l'expansion de pouvoir d'achat qu'elle entraîne. Des problèmes complexes d'équilibre entre la pro-

duction et la consommation se trouvent ainsi soulevés qui doivent être résolus pour arriver à une conception générale de l'emploi.

2. — Il ne saurait être question ici de discuter ni d'adopter une **théorie de l'emploi**. Sans doute serait-il intéressant de partir de là pour élaborer une théorie des grands travaux. Par déduction, de quelques propositions générales seraient tirées des explications valables dans ce cas particulier ; leur approfondissement permettrait peut-être de comprendre les phénomènes réels. Mais ceci nécessiterait une longue et minutieuse élaboration préalable. C'est d'ailleurs ce qu'a tenté M. Keynes dans sa *Théorie Générale de l'Emploi*, de l'Intérêt et de la Monnaie (1). Il ne s'agit nullement de reprendre ses raisonnements ou de développer les explications qu'il donne (au chapitre X) sur le problème des Grands Travaux. Une telle abstraction semble dangereuse et risque de conduire à des vues trop générales ou éloignées de la réalité et peut-être d'aboutir à des conceptions inexactes ou insuffisantes. Car il devient souvent impossible de confronter les résultats théoriques avec les faits pratiques et de tirer de ce rapprochement un commencement de preuve ou une possibilité d'approfondissement. Une telle méthode serait donc tout à fait inadéquate à l'objet précis de la présente étude.

S'il n'est pas possible, pour l'analyse et la recherche des conditions que requièrent l'apparition et le développement des effets des grands travaux, d'utiliser, pour l'instant, une méthode positive (statistique), du moins faut-il partir des données les plus concrètes qui peuvent être d'ores et déjà obtenues. L'interprétation en sera tentée en utilisant des théories particulières aptes à expliquer le mécanisme des faits constatés. L'intégration dans une vaste synthèse des résultats de l'étude des grands travaux ne peut être utilement faite qu'après des analyses donnant une idée exacte des phénomènes et de leurs enchaînements.

Il n'est pas davantage utile de se rallier, dès le départ, à quelque théorie générale de l'emploi telle que celle du P^r Pigou ou celle du P^r Keynes. Il ne serait pas possible, au surplus, de suivre ce dernier dans ses déductions, car il faudrait aussi s'enfermer dans le cadre de ses définitions et de ses hypothèses ; ce qui soulèverait maintes discussions. Mais il faut retenir que la théorie classique de l'emploi, telle qu'elle est notamment exposée par le P^r Pigou, dans sa *Théorie du Chômage* (2), ne saurait fournir une base satisfaisante (non plus qu'une objection valable) à la théorie des effets des grands travaux sur l'emploi ou sur l'activité économique. La négation du chômage involontaire repose à la fois sur un abus de mot et sur des postulats inacceptables. Les critiques du P^r Keynes montrent bien cette inexactitude (dans son chapitre II et dans l'Appendice au Chapi-

(1) J. M. KEYNES. — *General Theory of Employment, Interest and Money*. Londres, (Macmillan), 1936.

(2) M. PIGOU. — *The Theory of Unemployment*. Londres (Macmillan), 1933.

tre XIX) et mettent aussi en évidence que la conception classique ne peut avoir de valeur que lorsqu'est réalisé le « plein emploi » des ressources disponibles. Dans toutes les autres situations, elle n'est pas applicable ; or ces autres situations sont celles que présente fréquemment la réalité contemporaine, et que suppose une Politique de création de travail.

II. — LA POLITIQUE DES GRANDS TRAVAUX ET LA RÉSORPTION DU CHÔMAGE

Les effets des grands travaux sur l'emploi seront donc étudiés dans des conditions caractérisées par un chômage involontaire et un ralentissement général de l'activité économique. Par conséquent, cette politique sera essentiellement considérée comme un moyen de résorber le chômage. Il n'y a pas à tenir compte d'obstacles particuliers empêchant l'embauchage désirable de se réaliser et la production de s'accroître selon les besoins : par hypothèse, les forces de travail, les moyens de production et toutes les ressources nécessaires sont disponibles et il ne se pose pas de problèmes dus à la pénurie. Ces conditions, dans l'ensemble, se trouvent en fait sûrement réunies en période de dépression.

1. — **Certaines difficultés peuvent néanmoins être rencontrées par l'extension de l'emploi.** Il serait sans doute permis de les négliger, comme passagères ou limitées ; elles sont pourtant susceptibles d'avoir quelque importance.

D'une part, des cas d'insuffisance de certains facteurs de production peuvent provoquer des embouteillages entraînant des hausses anormales de prix ou nécessitant une coordination et une régulation. Même lors d'une dépression profonde, les ouvriers peuvent manquer dans certaines spécialités, alors même qu'un grand nombre, ne possédant pas les connaissances professionnelles requises, restent sans emploi. Or, une rééducation professionnelle ne saurait être envisagée de façon générale, puisqu'il s'agit seulement, en principe, d'attendre dans une occupation provisoire un emploi normal dans l'Economie privée. Et, par ailleurs, des hommes qui ont acquis certaines connaissances et atteint un niveau professionnel et social supérieur ne peuvent que difficilement accepter des tâches les ramenant à une situation inférieure. Ceci pose en particulier la question délicate du chômage des « travailleurs intellectuels ».

D'autre part, il peut se produire des difficultés d'adaptation quant au lieu où le travail est offert ; les ouvrages sont parfois entrepris dans des endroits où la main-d'œuvre manque et, en régime de liberté du travail, il sera difficile d'y attirer des ouvriers pour une durée incertaine et limitée.

L'adaptation entre l'offre supplémentaire et la demande excédentaire, c'est-à-dire entre la création de travail et le chômage, est donc malaisée. Mais ce problème est un de ceux dont la solution importe le plus pour donner leur maximum d'ampleur aux effets des grands travaux. La difficulté est d'autant plus grande que le caractère tran-

sitoire des entreprises exclut toute mesure comportant de longs délais ou entraînant des modifications durables. La politique envisagée ne devrait, en effet, être qu'un moyen de faciliter le retour à une situation normale, où les commandes publiques seraient à nouveau réduites. Ce serait mal préparer une reprise des affaires que de modifier les facteurs qui devront être réemployés ; des changements trop profonds risqueraient, en changeant la structure même de l'Economie, d'empêcher une amélioration de la conjoncture.

2. — **Mais ceci dépend évidemment de la nature de la crise traversée et du chômage subi.** Une question préjudicielle se pose donc ; si le chômage est le résultat du progrès technique, et peut devenir un bienfait, à condition d'être transformé en loisirs pour tous, augmenter la somme du travail social serait sans doute un vain palliatif, incapable de susciter une amélioration durable. Cette question ne saurait être discutée ici. Il faut cependant remarquer qu'il y a certainement un « chômage de crise » qui dépasse le « chômage technologique ». Tenter de le supprimer par réduction générale de la durée du travail équivaldrait à restreindre la capacité de production de l'industrie et ne serait pas un moyen efficace de provoquer une reprise. D'ailleurs si le chômage technologique est peut-être « un signe de ce que l'économie travaille avec succès », il n'est pas une preuve qu'elle travaille à plein rendement en accomplissant toutes ses tâches. De nombreux ouvrages d'intérêt social restent à réaliser ; leur exécution serait, non un obstacle, mais une condition à cette « épargne de temps et de force dans l'ordre matériel qui permet de rendre son sens à l'action humaine en donnant la primauté au spirituel, à la richesse et à la grâce des idées » (1).

Une politique de grands travaux ne préjuge donc pas de la solution qui doit être apportée à un chômage structurel, mais elle peut constituer, au moins pendant quelque temps, un remède à une crise de structure aussi bien qu'à une crise cyclique (2). Elle peut permettre les adaptations rendues nécessaires par des modifications de la structure de l'Economie Nationale ou Internationale, en suscitant de nouvelles activités, en développant certaines industries, en réorganisant la vie sociale.

Ces problèmes ne seront étudiés sous leur aspect théorique qu'ultérieurement ; mais, dans l'adaptation de l'activité économique à une politique de grands travaux, les difficultés rencontrées par la résorption du chômage ont une grande importance pratique qu'il convenait d'indiquer nettement. Néanmoins, elles n'ont pas une influence majeure sur les enchaînements mêmes des phénomènes ; aussi suffira-t-il de mentionner au passage ces circonstances défavorables à

(1) PETER DEHEN. — *Sinn und Ende der Arbeitslosigkeit. Die gesellschaftliche Neugestaltung aus dem Reichtum der freien Volkskräfte*. Freiburg, (Herder), 1935.

(2) Cf. Jean LESCURE. — *Le chômage*, in : « France 1941 », Editions Alsatia, Paris, 1941, p. 464 sqq.

l'extension de l'emploi pour concentrer l'analyse sur le mécanisme même de celle-ci.

III. — LA POLITIQUE DES GRANDS TRAVAUX ET L'EXTENSION DE L'EMPLOI

Allant du simple au complexe, ou de « ce qui se voit » à « ce qui ne se voit pas », comme disait Bastiat, l'analyse des répercussions des grands travaux sur l'activité économique revient à tracer d'abord un schéma de l'extension de l'emploi, aussi bien dans les industries qui travaillent à l'exécution des commandes publiques que dans le reste de l'Economie. A l'aide de la statistique, ou par des procédés déductifs, il est possible d'apprécier l'accroissement d'emploi théorique nécessaire pour assurer l'activité normale d'une Economie où viennent d'être entrepris des Grands Travaux ; et ceci montre les possibilités de résorption du chômage qu'apporte une telle politique. Mais surtout, le travail est un indice commode et significatif de l'activité économique, bien que l'interprétation des données exige beaucoup de prudence, en raison de l'absence d'« unités » de travail satisfaisantes (1). Aussi l'analyse de la création de travail est-elle le véritable point de départ de la théorie des grands travaux.

Pour arriver à une vue d'ensemble, il convient de séparer les divers ordres de répercussions provoquées par les constructions et les dépenses publiques exceptionnelles ; l'emploi est, en effet, susceptible d'augmenter de différentes manières, qui sont classées ordinairement sous les rubriques suivantes (2) :

Emploi primaire :

Il comprend deux éléments :

a) *Emploi direct* : *emploi de travailleurs sur les chantiers* pour l'exécution immédiate des travaux entrepris — correspondant à la partie de la dépense publique transformée en salaires sans intermédiaires (si ce n'est un organisme officiel ou un entrepreneur agissant pour le compte d'une autorité publique).

(1) La question des unités à choisir en Economie Politique est des plus délicates. Elle est soulevée par le Pr. KEYNES dans sa *Théorie Générale de l'Emploi* (Livre II. Définitions et Idées) ; mais il ne semble pas possible de se rallier complètement à ses solutions, notamment en ce qui concerne les unités de travail où les heures de travail spécialisé sont ramenées à des heures de travail simple en les pondérant en proportion de la rémunération. Toutefois il n'est pas indispensable ici de prendre position ni de présenter les discussions que provoquent les vues du Pr. KEYNES.

(2) Cette terminologie est à peu près consacrée, malgré maintes imprécisions, dans les études sur la question. (KAHN, CLARK, POLAK, *U. S. Bureau of labor statistics*, *Statistisches Reichsamt*). Elle sera rigoureusement respectée ici : « effet direct » n'est pas synonyme d'« effet primaire » (puisque l'un n'en est qu'une partie) ; de même l'« effet indirect » n'a rien à voir avec « l'effet secondaire » (puisque'ils sont à deux degrés différents).

b) *Emploi indirect : emploi dans l'industrie résultant de la production et du transport des matériaux nécessaires aux travaux* (matières premières et produits de toutes sortes, machines et tous moyens de production, divers services contribuant à l'activité), correspondant aux transformations successives en salaires de la partie de la dépense affectée initialement à des achats de produits ou services.

L'emploi primaire global correspond donc au total de la dépense publique qui va grossir en définitive les revenus des ouvriers, en tenant compte de tous ceux qui participent à quelque degré aux différentes opérations dans les détours capitalistiques de la production que comporte l'exécution des commandes publiques (1).

Emploi secondaire :

Emploi résultant de l'accroissement de la demande (de biens de consommation) provoqué par l'augmentation du total des revenus. Les salaires, les profits et les bénéfices provenant de l'activité primaire servent en effet — au moins en partie — à accroître les dépenses de consommation de leurs bénéficiaires. La production des biens de consommation (au sens large) et celle des matières utilisées sont par suite développées ; les fabrications et services correspondants sont intensifiés. Ceci augmente à nouveau des salaires, profits et bénéfices, et le même effet secondaire se renouvelle, avec une intensité moindre.

Emploi total :

Accroissement total de l'emploi constaté à la suite d'un programme de grands travaux supplémentaires. Il est la somme de l'emploi primaire et de l'emploi secondaire, à condition que la définition de ce dernier soit assez large pour comprendre tous les « effets cumulatifs » dérivés des investissements publics additionnels.

Certains auteurs en effet ont parlé d'**emploi tertiaire** pour désigner

(1) Dans la suite de l'exposé il sera fait usage des termes : travail principal, travail complémentaire, travail dérivé — ils ne vont pas à l'encontre de la distinction établie, mais visent seulement à pousser l'analyse. *Travail principal* désigne l'essentiel de l'activité physique et mécanique déclenchée sur les chantiers ou dans l'industrie par la réalisation des travaux (il y a donc travail principal direct et travail principal indirect) ; c'est celui qui fait généralement l'objet des études et des statistiques. *Le travail complémentaire* est moins souvent pris en considération ; il consiste dans les diverses opérations plutôt « intellectuelles » et administratives que supposent la préparation, la surveillance, l'assurance, etc... des constructions entreprises (il pourrait aussi être subdivisé selon qu'il est direct ou indirect). *Le travail dérivé*, enfin, représente cette parcelle d'activité industrielle qui se trouve en puissance dans tout travail mécanisé du fait de l'usure des machines qui devront être renouvelées.

« toutes ces activités économiques qui, induites par les effets primaires ou secondaires de la dépense publique, comportent soit une demande de crédit en addition au crédit utilisé par le Gouvernement, soit l'usage de comptes en banque inactifs » (1).

Cette précision montre l'accélération que peuvent subir dans leur propagation, les effets de dépenses publiques additionnelles et attire l'attention sur la possibilité d'investissements privés nouveaux. Toutefois, dans les premières analyses, il semble préférable d'éliminer ce facteur de complication, pour ne l'introduire qu'ultérieurement (chapitre IV) lorsque les phénomènes plus simples (secondaires) auront été complètement étudiés.

Ce qui importe, au point de départ, c'est, d'une part, la mise en circulation de nouveaux revenus, et, d'autre part, le développement que ceux-ci entraînent par eux-mêmes et au cours de leurs circuits. Les effets primaires seront observés comme si l'activité industrielle additionnelle représentait toujours exactement celle qui est nécessaire à la réalisation des ouvrages entrepris, ni plus ni moins développée. Dans l'étude des effets secondaires, il faut tenir compte de réductions, mais celles-ci seront supposées simples et constantes.

(1) C. COLM et F. LEHMANN. — *Public spending and Recovery in the United States*. Social Research III (1936) p. 133 (cité d'après J. J. POLAK, op. cit., p. 10).

CHAPITRE PREMIER

L'OFFRE PRIMAIRE D'EMPLOI

Du point de vue de la théorie, l'étude des effets primaires des grands travaux peut sembler moins intéressante, car ils ont un caractère plus technique qu'économique. L'exécution directe ou indirecte des commandes publiques donne de l'activité à des industries déterminées, et déclenche certains processus de production. Mais elle ne met pas en jeu des relations complexes entre activités différentes et cette création d'emploi peut être décrite à l'aide de la statistique sans recourir à des procédés purement déductifs.

Cependant, l'observation de ces phénomènes primaires a une *place essentielle au départ de la théorie des grands travaux*, non seulement par elle-même, mais comme base de toute hypothèse sur les conséquences ultérieures de la politique étudiée. Les modalités de la distribution initiale de revenus conditionnent le cours ultérieur du flot de pouvoir d'achat supplémentaire ; leur connaissance est nécessaire pour établir un rapport entre les répercussions et l'impulsion. D'ailleurs, les travaux exercent sur l'Economie Nationale une influence différente selon leur nature ; la catégorie des industries mises en action et le caractère des ouvrages réalisés ont une importance décisive pour la stimulation économique, la richesse nationale et le progrès social.

L'observation détaillée des effets primaires est d'autant plus indispensable au début de l'étude entreprise qu'en réalité ce sont là les résultats les plus certains et parfois les seuls appréciables. Il importe donc de connaître la création de travail primaire, et de préciser quelle est son ampleur selon les différentes sortes de constructions.

Pour ces observations si importantes, il faut collationner les statistiques des travailleurs employés sur les chantiers, mais aussi interpréter des données moins apparentes. En 1933, aux Etats-Unis, « il n'était pas possible d'apprécier avec certitude le résultat d'une dépense de travaux de trois millions de dollars ; aucun objectif mesuré, spécifique, nettement défini d'après un nombre précis de gens secourus dans des régions désignées ou dans des secteurs particuliers d'activité, n'était permis, car il n'y avait pas de base positive

d'appréciation » (1) ; « on ne possédait encore aucune donnée certaine sur le coût de la main-d'œuvre nécessaire aux diverses catégories de travaux publics et les avis divergeaient sur le rapport existant entre l'emploi en dehors des chantiers (emploi indirect) et l'emploi dans les chantiers (emploi direct) que crée la construction publique. Or il va sans dire que ce rapport doit être connu pour qu'on puisse déterminer l'action revigorante que peut exercer sur l'économie la mise en train des travaux » (2).

Outre leur intérêt pour la recherche spéculative, des renseignements de ce genre peuvent profiter aux prévisions pragmatiques, même dans les pays autres que ceux où ils ont été établis. C'est pourquoi il a semblé utile d'évaluer la quantité de travail nécessaire pour la réalisation d'ouvrages publics selon leur type, de façon à montrer quelles activités ceux-ci sont susceptibles de déclencher. Mais surtout ces enquêtes apportent les éléments de solution d'une importante question que pose la politique des grands travaux : à savoir le choix entre des « grands travaux », modernes et importants, exécutés dans les conditions économiques normales, et des « travaux de secours », que l'on pourrait appeler « petits travaux », comportant des ouvrages simples exécutés avec le souci d'utiliser le plus de main-d'œuvre et le moins de machines possible. En effet, les méthodes modernes de travail ne comportent qu'un embauchage relativement faible sur les chantiers et des dépenses élevées : à s'en tenir à cette simple constatation, il semble préférable, pour créer le plus possible d'emplois nouveaux, d'interdire les techniques perfectionnées. Cependant, la fabrication des matériaux et des instruments mis en œuvre requiert elle aussi du travail : il est d'un grand intérêt pratique et théorique de comparer le travail total nécessaire dans l'une et l'autre méthode, celle qui utilise un capital important et celle qui n'a recours qu'à une main-d'œuvre abondante.

Toutefois, malgré son aspect statistique, cette étude reste largement d'ordre théorique ; il ne faut pas oublier les conditions dont dépendent les résultats de ces enquêtes. La totalité du travail nécessaire à la réalisation des ouvrages, à la fabrication des produits employés, à l'extraction des matières premières, etc... est toujours évaluée comme si cette activité devait tout entière avoir lieu postérieurement aux commandes publiques. Or les matériaux peuvent, pour partie, avoir été produits auparavant ; normalement ils devront être immédiatement remplacés, et tout se passera comme si la production avait lieu en vue de l'exécution des travaux ; mais ils peuvent aussi n'être pas remplacés et l'activité peut être réduite par rapport à celle qui serait strictement nécessaire ; il ne sera pas tenu

(1) U. S. Department of Labor, Bureau of Labor Statistics. — *P. W. A. and Industry. A four-year study of regenerative employment*, (Bulletin No 658) 1938.

(2) Harold ICKES (secrétaire du Département de l'Intérieur des Etats-Unis). *Les travaux publics aux Etats-Unis*, B. I. T., Juin 1937, p. 810.

compte pour l'instant de cette situation particulière (voir au chapitre III l'analyse des conditions restrictives qui peuvent modifier ces résultats).

C'est donc en supposant que la totalité de l'argent dépensé par l'Etat sert à payer l'exécution des travaux ou la fabrication des matériaux, sans « fuites » d'aucune sorte, que sera décrite la manière dont a lieu la distribution initiale. Les effets primaires des grands travaux sur l'emploi apparaîtront avec la *création de travail* directe et indirecte qui résulte de ces dépenses ; mais les répercussions ultérieures sur l'Economie tout entière proviennent de l'expansion du pouvoir d'achat : pour l'apprécier il faut analyser comment la dépense supplémentaire donne lieu à des *revenus nouveaux*.

SECTION I

Evaluation de la création de travail direct et indirect

La conséquence la plus visible d'une dépense de constructions est la mise à l'ouvrage sur les chantiers ouverts d'un certain nombre d'ouvriers, dont il ne serait pas difficile de dresser le compte, d'après l'embauche ou les bordereaux de salaires. Mais la proportion de la dépense publique qui sert ainsi à l'entretien de travailleurs (qui se trouvaient en chômage par hypothèse) est relativement faible et pour avoir une idée exacte du travail que comporte l'exécution des ouvrages entrepris il faut ensuite examiner l'activité nécessaire dans l'industrie pour fournir les « matériaux » mis en œuvre.

§ 1. — L'EMPLOI SUR LES CHANTIERS (PRIMAIRE DIRECT)

Le moyen d'investigation le plus précis et le plus instructif sur la création de travail directe que comportent les différentes catégories de travaux publics est fourni par la proportion des salaires (payés sur les chantiers) dans le coût total. Malheureusement les statistiques ne donnent que rarement des indications bien établies ; elles se bornent même le plus souvent à une proportion entre salaires et « matériaux » (1) calculée par rapport au total salaires plus matériaux et non par rapport à la dépense globale (2). Il en résulte

(1) Le mot *matériaux* est toujours employé ici dans son sens très large et du point de vue économique, pour désigner tous les produits qui entrent dans une construction et sont achetés au dehors. Les matériels mécaniques, électriques, etc... sont donc considérés comme matériaux aussi bien que les matériaux de construction proprement dits, dès l'instant qu'ils font partie de l'immeuble (mais le matériel de travail n'est naturellement pas compris, puisqu'il ne s'incorpore pas à l'ouvrage).

(2) Les profits ne sont pas connus (le pourcentage des frais et profits varie de 20 à 30 %) et il n'est généralement pas possible de connaître le coût total correspondant. De plus, le contenu des rubriques est souvent indéterminé.

donc une certaine marge d'erreur lorsqu'il faut apprécier la part de la dépense qui sert *directement* à l'emploi d'ouvriers et se transforme en revenus du travail, ce qui est un élément essentiel de la recherche (1). Néanmoins, ces données fournissent un ordre de grandeur suffisant et permettent des observations intéressantes sur la proportion du salaire direct selon l'objet des travaux et leur degré de mécanisation.

1. — Le tableau I ci-après montre à ce point de vue une certaine concordance dans les évaluations faites **dans divers pays** pour différents types d'ouvrages, — bien que les pourcentages ne soient souvent qu'approximatifs et que les conditions d'exécution auxquelles ils correspondent ne soient pas nettement déterminées. La proportion des salaires par rapport au coût des travaux en salaires et matériaux descend à 30 %, 25 % et au-dessous pour des constructions qui exigent de gros frais d'équipements et une technique moderne ; les installations électriques et téléphoniques comportent une proportion de salaires très faible, la construction des égouts et l'adduction d'eau demandent également des dépenses importantes de matériaux, ainsi que l'aménagement des ports.

Les chiffres de 35 à 40 % semblent les plus fréquents. C'est le cas des routes, dans les conditions normales, et des bâtiments. Toutefois, pour toute une série d'ouvrages, les pourcentages de salaires s'échelonnent à partir de 50 %, lorsque les travaux sont aisément exécutés presque sans machines et avec très peu de matériaux qui ne puissent se trouver sur place ; les routes, lorsqu'elles sont secondaires ou peu modernes peuvent donner lieu à des salaires représentant 70 % de la dépense ; divers travaux de « terrassement » (canaux, assèchement, protection, récupération et amélioration des terres, établissement de terrains d'aviation, travaux forestiers) atteignent et dépassent parfois le taux de 90 % de salaires ; ils sont souvent d'ailleurs réalisés directement en régie par les collectivités publiques.

(1) M. J.-J. POLAK en particulier attache beaucoup d'importance à la proportion de salaires directs, qu'il appelle « *intensité de travail* ». Bien qu'il précise que ce n'est pas un « coefficient technique » et que cette grandeur varie à la fois selon le taux des salaires et selon le coût des autres moyens de production, il ne semble pas avoir attaché assez d'importance au fait que plus la proportion des salaires directs augmente, plus la réduction des « autres moyens de production » (essentiellement les matériaux) mis en œuvre signifie un travail simple avec des procédés techniques peu perfectionnés, c'est-à-dire un travail dont le rendement est bas ; une telle activité est considérée habituellement comme peu « intensive ». Bien que le terme d'intensité de travail, utilisé aussi par d'autres auteurs, s'éclaire par rapport à celui d'« intensité de capital », il semble peu heureux ; car c'est en « extension » et non en « intensité » que le travail est développé. Il est bien possible que cette confusion soit à l'origine de l'opposition exagérée que M. POLAK établit, au point de vue de la création de travail *totale*, entre les travaux qui comportent une faible ou une grande proportion de salaires *directs*. (J.-J. POLAK. — *Publieke Verken als Vorm van Conjunctuur politiek*. La Haye, (Nijhoff) 1938. Chapitre V, notamment p. 68, note). Il semble en tout cas préférable de parler de « *travail extensif* » dans un cas et de « *capital intensif* » dans l'autre.

TABLEAU I

Pourcentage des dépenses de main-d'œuvre par rapport aux dépenses de matériaux dans divers travaux publics d'après les renseignements communiqués à la S. D. N. par divers groupements en 1934-1935.

	ROUTES	PORTS	VOIES FERREES	BONIFICATION DU SOL	CANAL, LUTTE CONTRE INONDATIONS	ASSECHÈ- MENTS	POLETS	RAU-MOUTS	PORTS	AÉROPORTS	TERRAINS D'AVIATION	BÂTIMENTS	INSTALL. ÉLECTRIQUES	TELEGR. TELEPH.	OBSER- VATIONS
<u>SUEDE</u>															
Tr. s/ marché libre	43.1	51.0	58.4	39.8	66.7	87.4	95.0	30.9	62.4	40.9	61.2	40.0			Pourcentages calculés d'a- près les dé- penses de sa- laires et de matériaux indiqués par statisti- ques SDN. 1935 p. 198/233
Tr. anticipés o/ chômage	75.5	54.1	50.0		56.0		93.5	63.5	51.6	41.0	91.0	64.6		39.1	
Tr. de réserve (communaux)	72.4	64.5	61.0	49.1	73.9	78.4	85.6	52.0	61.8		70.2	60.0	72.5	35.6	
<u>POLOGNE</u>	PAYEES 40.0 MODER- NES 30.0	38.0	35.0	REMÈ- BRE MENTS 89.0	70			22	80			PUBL 33 PRIV 54	I3		D'après éva- luations com- muniées à SDN. 1935 p. 162/197
<u>TCHÉCOSLO- VAQUIE</u>	60.0	33	60	60	60/65			34	60/65	52		50/60	HYDRO 60 THERM. 19		S.D.N. 1934
<u>AUTRICHE</u>	RECTI- FIC. 70 REVIT. 40		55		60							55		CABLES 40 RESEAUX 60	S.D.N. 1935 p. 52/72
<u>SUISSE</u>			ELEC TRIP 55						33	40	70/95	33		33	S.D.N. 1934
<u>ITALIE</u>	44.0		10.2			52.9			23.7			23.4			S.D.N. 1934
<u>ÉTATS-UNIS</u>	40.4		32.2	35.8	40.5		67.6	33.5	40.5			34.8			R.I.T. Juin 1939 p. 869

Références : S. D. N. — Travaux Publics Nationaux — Publications VIII. (Enquête 1934 — n° 8, et Addendum 1935 — n° 3).

ERRATUM : ligne « Pologne », colonne « Routes », lire : PAVÉES au lieu de PAYEES et colonne « Ports », lire : 60 au lieu de 80.

2. — Les statistiques tenues **aux Etats-Unis** pendant l'exécution du programme Roosevelt apportent des chiffres soigneusement établis qui viennent confirmer l'impression générale fournie par le tableau précédent, en précisant la proportion habituelle, dans un grand pays moderne, entre les salaires directement payés et les commandes de matériaux. Les données qui sont rapportées concernent uniquement les travaux qui ont été exécutés sous les auspices de la Public Works Administration, soit entièrement pour le compte de l'Etat central — travaux fédéraux — soit par subventions à des collectivités secondaires ou à des entreprises privées (chemins de fer notamment) — ce sont les travaux non fédéraux. Il y a quelques différences entre ces deux catégories, sans doute parce que la seconde correspond à des ouvrages exécutés en vertu de « contrats » dans des conditions industrielles normales, tandis que la première comprend surtout des travaux « en régie » où des efforts particuliers ont été faits pour remplacer les machines par des hommes, dans la mesure « compatible avec une gestion économique », selon la prescription générale du National Industrial Recovery Act de 1933.

Le tableau II ci-dessous montre, d'une part, la proportion des salaires distribués relativement aux dépenses de matériaux, pour les différentes catégories de travaux et, d'autre part, le nombre d'ouvriers employés sur place, pendant un an, par million de dépense totale. Il met en évidence la diminution de la part revenant au travail sur place lorsque les ouvrages nécessitent une technique moderne et la mise en œuvre de beaucoup de matières premières ou de produits fabriqués. Les *variations de l'emploi direct* ont tendance à être encore bien *plus marquées que celles des salaires* ; en effet, les travaux utilisant peu de matériaux ne font souvent appel qu'à des ouvriers peu qualifiés, donc moins rémunérés que lorsque la main-d'œuvre est réduite, mais spécialisée. La comparaison entre les travaux forestiers et les constructions de bâtiments est caractéristique à cet égard (rapport entre les salaires de 2 à 1 et entre les ouvriers employés de 3,75 à 1) ; la différence est encore plus sensible dans le cas des routes nationales par exemple. Les tableaux III et III bis donnés plus loin établissent, d'après des enquêtes particulières, la répartition exacte des paiements de salaires, des commandes de matériaux et des profits et frais divers dans la dépense totale ; ils montrent également la quantité d'heures de travail utilisée sur les chantiers. Ces chiffres mettent aussi en évidence une progression plus rapide pour l'emploi que pour les salaires selon la mécanisation du travail.

TABLEAU II

**Emploi direct pour les travaux financés
par la Public Works Administration de Juillet 1933 à Juin 1937**

Catégories de travail	Rapport entre les paiements de salaires et les dépenses de matériaux. (1)	Nombre d'ouvriers employés s/ place pendant un an pour une dépense totale de 1 million de dollars (2)	Salaires horaires moyens (3)
	Pourcentage	années-ouvrier	en dollars
	% DE		
	salaires	matériaux	
ENSEMBLE DU PROGRAMME DE LA P.W.A. (toutes catégories) :			
Travaux Fédéraux (T.F.)	39.6	253	3.622
Travaux non Fédéraux (T.N.F.)	31.9	164	3.764
Travaux Forestiers (T.F.)	67.6	526	3.609
Rues et routes (T.F.)	56.7	390	3.545
" " " (T.N.F.)	32.5	220	3.710
Rivières (T.F.)	40.5	250	3.669
Adduction d'eau, égouts (T.F.)	39.2	246	3.610
Adduction d'eau, égouts (T.N.F.)	35.5	190	3.748
Routes nationales (dépendant du Bureau of Public Roads) (T.F.)	37.5	295	3.476
Récup. terrains (T.F.)	35.8	215	3.670
Bâtiments (T.F.)	37.9	172	3.779
" (T.N.F.)	32.9	140	3.864
Construct. chemins de fer (T.N.F.)	32.2	220	3.534
Ateliers chemins de fer (T.N.F.)	24.8	142	3.645

Calculs et schémas réalisés d'après l'étude : P. W. A. and Industry — A four year Study of regenerative employment. — U. S. Department of Labor — Bureau of Labor statistics. — Bulletin n° 658 (1938).

(1) Il faut bien remarquer que les pourcentages se rapportent au total salaires + matériaux = 100, et non à la dépense totale : les profits et frais divers ne sont pas comptés ici ; et comme ils ne sont pas indiqués dans les statistiques américaines générales, il n'est pas possible de calculer la proportion exacte des salaires dans la dépense totale. En effet, les chiffres donnés pour les dépenses de travaux publics se rapportent aux « contracts awarded and force account work started », tandis que par ailleurs il s'agit de « pay roll disbursements » et de « material orders placed » ; de plus le détail des chiffres montre même des différences dans la classification des travaux. Le facteur profits et frais calculé dans les études spéciales (voir tableau III) varie de 16.5 à 29.5 : on peut l'estimer en moyenne à 23 % pour se faire une idée de la proportion de salaires dans la dépense totale. Ceci donnerait pour l'ensemble du programme : T. E. : 31 % — T. N. F. : 24.5 %.

(2) Le nombre d'ouvriers employés par million de dépense totale n'est qu'approximatif, cette dépense ayant été estimée à partir du total salaires + matériaux, augmenté des profits et frais (comptés pour 20 à 25 % du total général). Toutefois, comme l'erreur ainsi possible est toujours inférieure à 10 % au maximum, il a semblé que les chiffres restaient suffisamment significatifs. Le calcul est fait, sur la base communément adoptée : l'année-ouvrier = 2.000 heures ouvrier, d'après les chiffres publiés du nombre d'heures-ouvrier de travail sur place.

(3) Chiffre exact, d'après les bordereaux de salaires et le nombre total d'heures-ouvrier.

3. — De l'ensemble de la documentation qui vient d'être résumée, peut être retirée la **constatation globale** suivante : il est possible d'exécuter des travaux dans des conditions telles que la main-d'œuvre employée reçoive directement de 50 à 80 % de la dépense totale : mais les ouvrages modernes comportent habituellement une proportion de salaires de 25 à 40 % du coût total ; c'est, d'une façon générale, le cas de toutes les entreprises dites de « travaux publics et bâtiment », c'est-à-dire notamment des constructions immobilières et des ouvrages de voirie perfectionnés. La « règle » parfois énoncée semble donc assez juste, selon laquelle le *tiers d'une dépense de travaux publics sert directement à l'entretien des ouvriers occupés* (1).

Toutefois, ce n'est encore qu'une vue partielle de l'emploi créé par des dépenses de construction, et il faut établir en quoi consistent les deux autres tiers. Une partie correspond aux bénéfices industriels et aux frais divers de l'entreprise ; la somme en est généralement évaluée de 17 à 29 %, bien que les renseignements sur ce point soient très rares. Le reste, qui correspond à des commandes de matériaux, n'est pas définitivement attribué ; il va faire l'objet de sous-répartitions à l'intérieur des entreprises qui fabriquent les produits mis en œuvre.

§ 2. — L'EMPLOI DANS L'INDUSTRIE (PRIMAIRE INDIRECT)

Les travaux publics, dans les conditions commerciales ordinaires, comportent des achats de matériaux considérables, qui constituent autant de commandes indirectes de l'Etat ; la moitié, en moyenne, des dépenses de constructions publiques est ainsi répartie sur une grande partie des industries et des transports d'un pays. Cet élément des effets primaires d'un programme de grands travaux est donc particulièrement important.

1. — La mise en action de l'industrie.

1. — C'est ainsi qu'aux Etats-Unis sur un total de trois milliards et demi de dollars plus de 1.708 millions ont été dépensés en matériaux de juillet 1933 à juin 1937. Cette somme a profité notamment aux productions de matériaux de construction en argile, pierre et verre, ciment compris (29 %), aux industries du fer et de l'acier, mécaniques non comprises (27,3 %), aux constructions mécaniques et électriques, matériel de transport non compris (17 %), aux fabriques

(1) Cette « règle » n'est qu'une moyenne empirique ; elle ne doit être prise que pour une approximation très large et ne peut jamais être appliquée à une catégorie particulière de travaux ; d'ailleurs elle ne vaut que dans les conditions techniques normales auxquelles elle correspond (donc ni pour des « travaux de secours » ni pour des méthodes de travail archaïques).

de produits dérivés du bois (6,1 %), aux constructions de matériel de transport — air, terre, fer, eau (5,3 %), etc... (1).

Ces commandes massives peuvent être un puissant stimulant pour les industries lourdes : ainsi les achats de ciment absorbèrent en 1934 72 % d'une production de 13,3 millions de tonnes ; en 1936, la production était montée à 19,5 millions de tonnes dont 17 % seulement furent utilisées pour les travaux publics. L'extraction, la fabrication et le transport des produits qui interviennent dans une construction nécessitent le travail d'un grand nombre d'ouvriers qu'il faut ajouter à ceux employés directement.

D'autre part, la rémunération de divers services, administratifs, techniques, juridiques, qui proviennent de concours extérieurs, les assurances et tous les frais nécessaires à une exploitation sont des dépenses qui contribuent à renforcer l'activité économique, particulièrement dans les professions commerciales ou « libérales », et qui se transforment finalement, pour une grande partie, en revenus du travail. Enfin, l'amortissement du matériel n'est qu'une annuité du coût de remplacement des machines employées pour le travail ; ses répercussions, pour être à plus long terme, n'en sont pas moins certaines.

Par conséquent, l'action indirecte est exercée par la totalité de la somme qui reste, après une première répartition sur les chantiers entre les salaires, les bénéfices et les impôts frappant l'entreprise. Toutefois, si les effets ne sont envisagés que dans le cadre national, il faut retrancher de ce reliquat, qui représente l'ensemble des moyens mis en œuvre, le prix des produits qui sont d'origine étrangère (2). Par ailleurs, l'importance de l'activité correspondant aux « frais divers » apparaît assez faible par rapport au travail nécessité par la production des « matériaux » ; aussi convient-il d'évaluer surtout cet emploi indirect principal, sauf à apporter ensuite des précisions complémentaires.

2. — L'activité des industries qui fournissent les matériaux peut être mise en évidence par la transmission, de proche en proche, de l'activité productrice et exprimée par le total qui en résulte.

La série des industries qui participent au processus de production que comportent des constructions publiques forme ce qui peut être appelé une filière directe, selon la terminologie de M. B. Chaït (3).

(1) D'après les statistiques données dans l'article de H. B. BYER, *Monthly Labor Review*, Janv. 1938, p. 23.

(2) Il ne sera pas question ici des importations, non qu'elles soient négligées, mais parce que leur influence est bien différente. D'ailleurs de 1930 à 1940 cet élément n'a joué qu'un rôle minime, tant en raison de la diminution générale des échanges internationaux que par suite des efforts très poussés (dans les travaux publics), pour n'employer que des matières et des matériels d'origine nationale.

(3) BERNARD CHAÏT. — *Les fluctuations économiques et l'interdépendance des marchés*. Bruxelles (R. Louis), 1938, p. 78 sqq.

C'est un assemblage comprenant un marché final M_1 (marché de détail, ici constructions) et quelques marchés non finaux M_2, M_3, M_4 (produits finis, semi finis, matières premières...) qui embrasse ainsi l'ensemble complet des opérations aux étapes successives, de l'extraction à l'objet définitif. Dans cette chaîne, chaque industrie non finale ($M_2, M_3, \dots$) voit son activité augmenter en proportion de celle de l'industrie qui la précède dans la filière (respectivement M_1, M_2). Les variations ont lieu dans la mesure des débouchés que chaque marché offre à celui qui le précède (M. Chait appelle ce coefficient *valence*) ; elles dépendent aussi d'éléments plus complexes — durée de consommation des biens, stocks de fonctionnement et de réserve — lesquels changent selon la durée de fabrication, de transport et de distribution au cours de l'élaboration du produit (ces facteurs sont réunis sous la notion de *module*).

M. B. Chait est arrivé ainsi, par des procédés mathématiques, à établir une formule qui donne la somme Z des activités de la filière en fonction de l'activité z du marché final — en tenant compte des facteurs dynamiques (1). Elle met en évidence le fait qu'une demande donnée de biens finaux, par suite de l'organisation industrielle moderne, met en action toute une série d'industries mais que les activités ainsi déclenchées sont d'autant plus faibles qu'elles se trouvent à un stade plus lointain du processus de production.

Mais cette formule est extrêmement théorique et schématique. Pour l'objet présentement poursuivi, il paraît préférable d'utiliser l'observation statistique, car les enquêtes américaines récentes fournissent des renseignements très intéressants en cette matière.

II. — *Evaluation par enquêtes du travail dans l'industrie.*

Les enquêtes conduites aux Etats-Unis sur le programme de grands travaux de la Public Works Administration ont comporté des recherches minutieuses sur le travail compris dans certaines productions industrielles essentielles pour les constructions publiques (2). Elles ont commencé par établir le *coût moyen imputable au travail* dans

(1) Formule (17) donnée par M. B. CHAIT, op. cit., p. 183. Il n'a pas semblé utile de la reproduire ici. Au demeurant elle est analogue à celle donnée plus loin, p. 174.

(2) Ces recherches entreprises sous la direction de M. HERMAN B. BYER, chef de la division of Construction and public employment du Bureau of Labor Statistics, ont été résumées dans la série ci-après d'articles de la Monthly Labor Review (M.L.R.) :

Steel manufacture	Mai	1935, p. 1.155
Cement production	Mars	1936, p. 564
Lumber production	Mai	1937, p. 1.136
Rail transportation	Octobre	1937, p. 846
Clay products	Décembre	1937, p. 1.391
Plumbing and heating supplies	Juin	1938, p. 1.381
Electrical products	Mars	1939, p. 559
Stand and gravel	Juillet	1939, p. 87

chaque opération, depuis l'extraction des matières premières jusqu'à la livraison définitive, transports compris, et ont déterminé ainsi le nombre d'heures de travail nécessaire à l'élaboration de chaque objet, à chaque stade, puis au total. Ce temps de travail correspond au *maintien d'un volume d'affaires constant*, dans les conditions de l'enquête, caractérisées généralement par une activité de 55 à 60 % de la capacité de production.

Grâce à ces recherches, des études approfondies ont pu être menées parallèlement sur *l'emploi impliqué par l'exécution des commandes publiques* (1).

La méthode ici a consisté, après avoir déterminé le volume total de travail aux différents stades de la fabrication et du transport, à calculer, à chaque stade, par un *pourcentage de l'activité totale*, ce qui correspond aux commandes gouvernementales. En d'autres termes, la méthode utilisée ne correspond pas au concept marginaliste de la productivité du travail, qui implique la possibilité de séparer la contribution de chaque unité de tout facteur de la production et de mesurer ainsi les unités additionnelles de travail nécessaires pour produire chaque unité additionnelle de produit d'une entreprise donnée (2). Elle suppose au contraire qu'un supplément de production entraîne une augmentation proportionnelle de l'emploi.

1. — « Les analyses relatives aux industries ayant fourni les principaux matériaux pour l'exécution des plans de travaux non fédéraux entrepris sous les auspices de la P. W. A. ont montré *qu'à chaque heure d'emploi direct fourni par ces plans correspondaient 2,5 heures-ouvrier d'emploi créé en dehors du chantier* pour la production des matières premières, leur transformation, la distribution des matériaux de construction et l'administration des plans.

(1) Ces études sont rapportées dans les Bulletins du Bureau of Labor Statistics. Malheureusement, seul le Bulletin n° 658 de 1938 : *P.W.A. and Industry. A four-year study of regenerative employment*, a pu être consulté. Pour le reste, des résumés détaillés ont été publiés par la M.L.R. :

<i>Employment created by P.W.A. Construction</i>	Oct.	1936, p.	838
<i>Employment resulting from P.W. A. Construction 1933-1937</i>	Janv.	1938, p.	16
<i>Overhead man-hours in P.W.A. Construction</i>	Fév.	1940, p.	334
et également dans la Revue Internationale du Travail :			
<i>Les Travaux publics aux Etats-Unis</i>	Juin	1937, p.	810
<i>Les Trav. Publ. et la création d'emploi aux Etats-Unis</i> ..	Juin	1939, p.	865
Pour les études par type de projets voir aussi M.L.R. :			
<i>Employment for 6 power projects</i>	Janv.	1936, p.	1.150
<i>Indirect labor requirements in Construction of houses by the Tennessee Valley Authority</i>	Juin	1937, p.	1.407
<i>Labor and material involved in grade crossing eliminations</i>	Sept.	1937, p.	579
<i>Labor requirements in road construction</i>	Avril	1939, p.	824
<i>Labor and material in small house construction</i>	Mai	1939, p.	1.058
<i>Labor requirements in school construction</i>	Juin	1939, p.	1.300

(2) Monthly Labor Review, Octobre 1936, p. 838-39 (note) et Janvier 1938, p. 24-25 (notes).

Ce rapport varie suivant les types de travaux. Pour les plans d'adduction d'eau, par exemple, on a constaté que chaque heure d'emploi direct nécessitait 2,3 heures d'emploi indirect. Pour les usines de force motrice et d'éclairage, par contre, le rapport est de 1 heure d'emploi direct pour 4,4 heures d'emploi indirect ». Les plans de travaux fédéraux, dans leur ensemble, ont fourni une plus grande somme d'emploi direct, mais les analyses n'ont pas été publiées (1).

Ce rapport de 2,5 est considéré comme très exactement établi (notamment dans un article de 1939 de la Revue Internationale du Travail). En effet de juin 1933 à juin 1936, l'exécution des plans de travaux non fédéraux de la P. W. A. a nécessité 299 millions d'heures-ouvrier dans les chantiers (correspondant à 222,5 millions de dollars de salaires payés, soit 29,3 % du total salaires + matériaux) ; la production et le transport des matériaux commandés (539 millions de dollars, soit 70,7 %) ont demandé 741 millions d'heures de travail dans les forêts, les mines, les usines et fabriques, les services de transport (2). En l'absence de documents suffisamment précis, il est difficile de discuter la valeur de ce rapport, qui peut être appelé **coefficient d'emploi indirect**.

Mais il faut remarquer d'abord le pourcentage particulièrement élevé des commandes de matériaux. Il est quelque peu grossi par une différence dans la signification des chiffres comparés ; le montant des bordereaux de salaires s'applique au *paiement des heures de travail déjà effectuées*, tandis que le total des commandes passées comporte des *ordres d'achat de matériaux qui ne seront utilisés que plus tard* ; il s'agit en effet de travaux en cours et non d'ouvrages achevés (3). La cause de surestimation est manifeste. Le coefficient de 2,5 est donc probablement trop élevé pour exprimer le rapport entre le travail indirect et le travail direct que comportent les ouvrages publics, considérés à leur achèvement (4). C'est bien ce que fait

(1) R.I.T., Juin 1939, p. 872. — Egalt. R.I.T., Juin 1937, p. 818 et Bulletin n° 658 : *P.W.A. and Industry*.

(2) Ce qui donne un rapport de 1 à 2,48. Ces chiffres sont établis d'après l'étude de plus d'un million de rapports et autres documents relatifs à plusieurs centaines de plans de travaux non fédéraux. Mais aucune étude n'a été publiée sur leur mode d'établissement (la M.L.R. ne fait que mentionner ce coefficient de 2,5), de sorte qu'il n'est pas possible de savoir comment a été calculé et comment se répartit ce total de 741 millions d'heures de travail indirect.

(3) Ce fait est signalé dans la M.L.R. Oct. 1936.

(4) Au cours du fonctionnement de la F.W.A. le pourcentage des commandes de matériaux a tendu à diminuer. En Juin 1937, le pourcentage était (pour les 4 années 1933-37) d'environ 68 % au lieu de 70,7 % (pour les années 1933-1936). En appliquant au total des commandes de matériaux à cette date (839.164.000 dollars) le taux de 0,728 dollar, qui représente le coût horaire moyen d'une heure de production des matériaux en 1936, on obtiendrait un total d'heures de travail indirect de 1.152.000 qui, comparé au total d'heures de travail direct correspondant (534.942), fait ressortir un rapport de 2,15. Ce procédé de comparaison ne risque pas de sous-estimer le rapport réel, le coût horaire moyen de 0,728 étant plutôt bas, et il laisse subsister une surestimation due à l'avance

apparaître le tableau III donné plus loin, où, à part le cas spécial des usines électriques, le coefficient maximum est de 2,15 pour les constructions de bâtiments. *Aussi semble-t-il plus proche de la réalité d'estimer le rapport entre l'emploi indirect et l'emploi direct comme étant de 2 à 1.*

Il convient par ailleurs de préciser la nature des constructions auxquelles un tel rapport s'applique. De 1933 à 1936 les travaux non fédéraux comportaient essentiellement : des bâtiments (39 %) et des adductions d'eau et égouts (22 %) ; puis des rues et routes, des constructions de chemin de fer et des constructions de matériel de chemin de fer — (8 % pour chacune des trois rubriques) ; enfin des travaux divers comme la récupération des terres à la culture, l'aménagement d'usines électriques, etc... en proportion moindre. Cette répartition est intéressante à noter, puisque la plupart des ouvrages qui y figurent nécessitent d'importantes dépenses de matériaux.

2. — Il est particulièrement instructif d'indiquer sur des exemples **quelle est l'importance du travail direct et du travail indirect, et comment leur proportion varie, selon la nature des ouvrages.** Des études spéciales ont été faites, portant sur un certain nombre d'entreprises : elles concernent d'une part trois types de travaux fréquents : construction de bâtiments, adduction d'eau et égouts, récupération de terrains, d'autre part, la construction d'usines d'électricité, enfin l'établissement de routes. Les résultats auxquels elles ont abouti ont été condensés dans le tableau III. Dans le tableau III bis, ont été rassemblés des renseignements analogues, parfois moins complets, concernant certains travaux particuliers, ainsi que les chiffres correspondant aux statistiques qui ont servi à établir le rapport global de 2,5.

Ces tableaux montrent d'abord la répartition directe d'une dépense donnée entre les trois postes principaux : travail, bénéfices et frais divers, matériaux, selon les différents types de travaux. Ce pourcentage ne prend toute sa valeur en ce qui concerne l'emploi qu'en comparaison avec le nombre d'heures de travail. Le travail direct croît rapidement lorsqu'augmente la part réservée aux salaires ; le travail indirect décroît dans la même mesure que le pourcentage des matériaux dans le coût total, à la vérité un peu moins. Il en résulte que le rapport de l'emploi indirect à l'emploi direct diminue plus, d'un ouvrage à l'autre, que le rapport des matériaux à la main-d'œuvre.

Mais surtout ces tableaux mettent en évidence l'existence d'un rapport entre l'emploi sur les chantiers et le travail nécessaire dans l'industrie, qui constitue une sorte de *coefficient d'emploi indirect*

des commandes passées sur les travaux exécutés. C'est pourquoi la réduction à 2 est proposée au texte.

Il faut préciser que le rapport ainsi calculé ne comprend évidemment que le travail dans l'industrie, à l'exclusion des services d'organisation et d'administration générale des travaux, etc...

caractéristique de chaque type de travaux (étant entendu qu'il représente une moyenne correspondant à la technique courante). Et le tableau III montre que, *pour une somme déterminée* (1 million) affectée à une construction publique quelconque, *l'emploi indirect tend à varier, d'un type à l'autre, de façon inverse de l'emploi direct* (1). Plus la quantité de travail utilisée sur les chantiers est importante, pour un coût total donné, moins il y a de travail nécessaire dans l'industrie.

Ceci ne doit pas étonner, car le nombre relatif total des heures de travail sur un chantier donné est un indice de la technique employée ; s'il est peu élevé, il correspond à la mise en place par des spécialistes d'un matériel compliqué ou à l'utilisation de matériaux de valeur à l'aide de machines ; un emploi direct important signifie au contraire l'exécution d'un travail avec des procédés plus ou moins simples. Cependant tant que la technique moderne n'est pas rigoureusement proscrite, il faut toujours une certaine quantité de produits industriels, ce qui contribue à expliquer que — dans les exemples donnés — l'emploi indirect diminue bien moins rapidement que l'emploi direct n'augmente.

3. — Cette façon d'envisager, par rapport à un travail direct, la variation générale du travail déclenché dans l'industrie par la réalisation d'ouvrages publics fournit une impression qui est exacte dans l'ensemble, mais ne correspond pas parfaitement à la réalité ; il faut aussi rendre compte des **différences de coefficients d'emploi indirect** qui existent entre des ouvrages exécutés suivant des méthodes analogues et comportant des proportions de salaires et de matériaux comparables. Ainsi est notable la différence entre la construction de bâtiments (tableau III-2) et la construction d'écoles (tableau III bis-2). Il ne semble pas que l'emploi indirect ait été évalué moins complètement dans ce second cas ; l'écart entre les coefficients d'emploi indirect doit donc provenir de la différence des industries intéressées.

Il semble bien, en effet, que le rapport entre l'emploi direct et l'emploi indirect soit essentiellement d'ordre technique ; il ne se laisse pas facilement résoudre en une corrélation générale qui indiquerait automatiquement l'emploi indirect « en fonction de » l'emploi direct ; il varie selon la catégorie d'industrie qui fournit les produits employés (et donc selon la proportion des produits de chacune dans l'ouvrage réalisé).

(1) « De façon inverse » est pris simplement dans le sens du langage courant, pour signifier que l'un décroît quand l'autre croît. En fait, le nombre d'heures de travail indirect diminue moins rapidement que l'inverse du nombre d'heures de travail direct. Les séries E_i et E_d du tableau III suggèrent pourtant l'idée d'une relation fonctionnelle (telle que la deuxième soit déduite de la première au moyen d'une formule où figurerait l'inverse de E_i pondéré par un coefficient proportionnel à E_d par exemple). Mais la remarque faite plus loin au texte, et la comparaison avec le tableau III bis enlèvent toute portée à une telle relation. Néanmoins, dans l'ensemble, il y a bien une variation grossière de ce genre et c'est pour la marquer qu'il a semblé intéressant de donner au tableau III sa disposition particulière.

TABLEAU III

**Répartition des dépenses et création d'emploi
pour différents types de travaux**

	Usines électri- ques	Bâti- ments	Adduction d'eau égouts	Récupé- ration de terrains	Routes en ciment	Ponts	Routes bitu- mées	Terras- sement Assèche- ment
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
<i>Répartition de la dépense totale (%)</i>								
Main-d'œuvre s/place.	10,9	29,3	29,0	27,0	26,6	30,8	34,8	40,2
Bénéfices et frais div.	9,9	16,6	19,0	25,0	22,1	22,3	27,9	29,7
Matériaux	79,2	54,1	52,0	48,0	51,3	46,9	37,3	30,1

Répartition des matériaux (%)

Produits fer/acier	7,5	27,7	21,5	22,5	11,6	35,5	7,4	17,5
Produits de la fonte ..	13,0	—	32,7	12,1	—	—	—	—
Prod. de « plomberie »	—	5,2	—	—	—	—	—	—
Appareils de chauffa- ge ou machines	27,0	6,7	6,4	—	—	—	—	—
Appareils électriques..	43,0	—	3,5	17,1	—	—	—	—
Ciment	1,3	7,2	17,1	22,1	36,5	19,2	8,0	9,1
Produits de l'argile ..	1,9	7,4	5,0	—	—	—	—	—
Matériaux pavage	—	—	—	—	7,9	1,7	26,7	2,8
Sable, graviers, pierres	1,2	—	5,6	2,7	22,1	14,1	19,7	13,0
Produits du bois	2,9	9,8	4,0	4,8	1,3	14,9	3,3	7,0
Autres matériaux	—	—	10,6	12,5	16,0	1,2	19,1	30,4
Produits du pétrole ..	—	—	—	—	4,3	4,3	15,8	20,2

Gain horaire moyen (en dollars)

Gain horaire moyen « au chantier »	0,715	0,854	0,749	0,673	0,497	0,518	0,427	0,446
--	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

*Nombre d'heures-ouvrier par millions de dollars de dépense totale
(en milliers d'heures-ouvrier)*

(E ₁) « au chantier » ..	152	344	387	402	535	595	814	880
(E ₂) « dans l'industrie »	675	740	760	691	619	684	601	573
Total	827	1.084	1.147	1.093	1.154	1.279	1.415	1.453
Rapport E ₂ /E ₁	4,44	2,15	1,96	1,72	1,16	1,15	0,74	0,65

(1) D'après Monthly Labor Review, Nov. 1936, p. 1.150.

(2) (3) (4) D'après Bureau of Labor Statistics, Bulletin n° 658 (1938).

(5) (6) (7) (8) D'après Monthly Labor Review, Avril 1939, p. 824.

TABLEAU III bis

**Répartition des dépenses et création d'emploi
pour différents types de travaux**

	Toutes catégories	Ecoles	Petites maisons	Electrifica- tion de che- mins de fer	Suppres- sion de passages à niveau
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
<i>Répartition de la dépense (%)</i>					
Main-d'œuvre s/place	(29,2)	29,7	(35,3)	43,0	24,6
Bénéfices et frais divers.....	?	16,7	?	18,9	33,6
Matériaux	(70,8)	53,6	(64,7)	38,1	41,8
<i>Répartition des matériaux (%)</i>					
Produits du fer/acier	—	15,8	0,8	14,5	40,7
Produits de la fonte	—	—	—	5,4	—
Produits « plomberie »	—	5,5	8,3	—	—
Appareils chauffage ou machines	—	12,2	7,5	—	—
Appareils électriques	—	5,1	9,7	69,0	} 4,8
Ciment	—	6,2	} 10,3	1,4	
Produits de l'argile	—	10,2		—	} 32,2
Matériaux de pavage	—	—	—	—	
Sable, graviers, pierres	—	4,2	—	0,9	} 9,1
Produits du bois	—	7,4	47,3	1,4	
Autres matériaux	—	24,9	10,3	—	—
<i>Gain horaire moyen (en dollars)</i>					
Gain-horaire moyen au chantier	0,745	0,815	0,760	0,605	0,562
<i>Nombre d'heures-ouvrier par millions de dollars de dépense totale (en milliers d'heures-ouvrier)</i>					
(E.) au chantier	310	364,7	386	710	438
(E.) dans l'industrie	769	594	600	(141)	(227)
Total	1.079	958,7	986		
Rapport E./E _i	2,48	1,63	1,55		

Ainsi une heure-ouvrier employée à l'utilisation de l'acier dans les chantiers de construction nécessite 4 à 5 heures-ouvrier pour l'extraction, la production et le transport, tandis qu'à chaque heure-ouvrier employée à l'utilisation du ciment correspondent 2 heures d'emploi indirect. Les enquêtes américaines ont apporté des précisions sur ce point en déterminant la quantité de travail que comportent certaines productions ; le nombre d'heures-ouvrier nécessaires dans toute la série des opérations industrielles a été calculé dans différentes branches d'activité. Ces statistiques établissent le travail

(1) D'après M.L.B., Oct. 1936, p. 838. Le pourcentage des bénéfices et frais n'est pas connu, il est estimé ici à 21 % pour le calcul de l'emploi par millions de dollars.

(2) D'après Monthly Labor Review, Juin 1939, p. 1.360.

(3) D'après M.L.B., Mai 1939, p. 1.058. Le pourcentage des bénéfices et frais n'est pas donné ; il est estimé à 17 % pour le calcul de l'emploi par millions de dollars.

(4) D'après M.L.B., Sept. 1936, p. 586. L'emploi indirect ne concerne que la fabrication finale.

(5) D'après M.L.B., Sept. 1937, p. 579. L'emploi indirect ne concerne que la fabrication finale.

auquel donne lieu, au total et à chaque stade, l'élaboration de nombreux objets à base de fer, de bois, d'argile, des appareils électriques, de chauffage, de plomberie, etc..., avec des précisions détaillées, les résultats étant exprimés en général par unité de produit (en quantité ou en poids). Sans entrer dans tous ces détails techniques, le tableau IV donne une idée globale du nombre total d'heures-ouvrier qu'a nécessité l'exécution des travaux de la P. W. A. dans les principales industries et de l'importance du travail qui correspond à une dépense donnée de matériaux.

TABLEAU IV

Travail dans l'industrie pour fournir différents matériaux (1)

Catégories de productions	Commandes de matériaux de 1933 à 1937 (millions de dollars)	Nombre d'heures-ouvrier de travail pour un million de dollars de commande	Nombre d'heures de travail par unité de produits (moyennes)	
			Nature des unités	Nombre d'heures-ouvrier
Produits fer/acier ..	465.552	1.310.000	1 tonne brute de produits..	53.0
Ciment	184.573	630.000	100 barils de ciment	126.3
			(soit p ^r 1 tonne de ciment).	74.4
Produits de l'argile..	52.225	900.000	1.000 briques diverses.....	24.1
			1 tonne de produits	8.0
Sables, graviers, pierres	149.370	630.000	—	—
Produits du bois ..	103.853	1.010.000	1.000 pieds de planches et charpentes	28.7
Produits électriques	73.986	651.000	—	—
Appareils de « plomberie », chauffage et aération	73.815	792.500	1 T. de produits de fonte (tels que baignoires, chaudières, etc...)	127.0

III. — *Estimation a priori du travail indirect.*

Sur la base de renseignements tels que ceux qui viennent d'être analysés, il serait évidemment possible — et c'est bien le but des enquêtes américaines — d'estimer avec une approximation suffisante l'emploi indirectement mis en œuvre par des travaux publics, non a posteriori et au moyen d'enquêtes laborieuses, mais a priori et pour prévoir les effets d'un programme.

1. — La méthode la plus précise et qui a l'avantage de pouvoir être appliquée même dans des cas particuliers consisterait à faire la somme des heures de travail nécessaires pour fournir chacun des produits employés. Après avoir déterminé la répartition des commandes entre les différents produits utilisés (cf. Tableau III — Répartition des matériaux) et connaissant le travail nécessaire dans l'industrie pour fabriquer et transporter ces matériaux (Tableau IV), il

(1) Les chiffres de ce tableau ont été calculés d'après les renseignements fournis par les études indiquées p. 39 n. 2. et d'après les chiffres du Bulletin n° 658 (P.W.A. and Industry). (Les statistiques américaines ne précisent pas le travail par unité de valeur (1 million de dollars) des produits, qui est le plus significatif au point de vue des effets d'une dépense de construction).

est possible d'arriver au total de l'emploi indirect. La marge d'erreur se ramènerait à l'aléa des prévisions techniques au sujet des dépenses de matériaux qu'entraîne l'exécution d'un ouvrage et à l'incertitude des conditions dans lesquelles ces matériaux sont fabriqués.

De façon générale, il suffirait d'établir pour chaque type de travaux publics le rapport moyen de l'emploi indirect à l'emploi direct (cf. le tableau III dernière ligne). L'emploi direct peut être évalué couramment d'une manière approximative pour chaque projet de travaux et sa multiplication par le taux indiqué donnerait l'importance de l'emploi indirect ; il n'est ni nécessaire (ni possible) d'exiger un chiffre précis en cette matière, il suffit d'un ordre de grandeur où la marge d'erreur soit limitée et la part d'arbitraire réduite.

2. — A défaut des données nécessaires à de tels calculs, le rapport général entre le travail indirect et le travail direct pourrait être utilisé. Les statistiques du Travail des Etats-Unis font ressortir un coefficient net de 2 ainsi qu'il a été expliqué précédemment. Mais ce coefficient est seulement valable pour l'ensemble d'un programme de travaux publics variés, où les efforts pour augmenter l'emploi sur les chantiers ne modifient pas les méthodes industrielles et commerciales habituelles, la technique employée devant être aussi perfectionnée qu'aux Etats-Unis.

Sous ces réserves et avec ces rectifications le résultat des enquêtes effectuées aux Etats-Unis est particulièrement intéressant (1), d'autant qu'il fournit un chiffre nettement supérieur aux estimations qui avaient été tentées auparavant. D'une façon générale, il était admis que tout ouvrier occupé pendant une année sur un chantier de travaux publics nécessite l'emploi d'un autre ouvrier dans les industries de fourniture des matériaux, pendant le même temps ; le Bureau International du Travail croyait même devoir réduire cette durée du travail indirect en la fixant entre 6 et 12 mois (2).

Toutefois il faut rappeler qu'un tel rapport reste *théorique*, même lorsqu'il est minutieusement calculé ; il exprime *le travail que comporte* la fourniture des matériaux utilisés, mais ne signifie nullement que les travaux publics *créent* un tel travail postérieurement à leur mise en œuvre ; les produits peuvent être pris sur des stocks sans y être remplacés (soit parce que ces stocks sont trop importants, soit par

(1) Ce fait est d'une grande importance, car une étude théorique comme celle de M. POLAK se trouve à maintes reprises quelque peu faussée par la croyance en un emploi indirect minime. Cet auteur va jusqu'à dire que, dans le cas le plus favorable, où 20 % seulement du coût est distribué en salaires directs, les salaires indirects ne se montent qu'à 10 % du même coût total, soit un coefficient de $1/2$ (alors que le tableau III laisse supposer qu'il serait dans ce cas de 3), et il dénonce comme surestimé le coefficient 1. Il n'est pas étonnant après cela que cet auteur juge préférable les travaux comportant ce qu'il appelle une forte « intensité de travail ». — POLAK. — *Publieke Verken*, Chapitre 4 ; Grands et petits travaux, et p. 137.

(2) Voir KEYNES. — *The Means to Prosperity*. Londres (1933).

B.I.T. — *Une Politique des travaux publics*. Genève (1935) p. 86-87.

J.-M. CLARK. — *Economics of planning public works*. New-York (1935) p. 80.

inertie, défiance, de la part des entrepreneurs). Une appréciation exacte de la création d'emploi primaire devrait donc faire intervenir ici les conditions de la production.

IV. — *Portée de l'étude du travail indirect.*

A ce degré de généralité, la portée du rapport qui a été dégagé entre le travail indirect et le travail direct risque de devenir moins nette ; ce n'est pas un multiplicateur qui indiquerait les effets sur l'industrie de tout plan de grands travaux ; c'est un coefficient essentiellement technique et empirique, donc très variable selon les conditions industrielles. C'est en quelque sorte un *coefficient d'industrialisation* qui marque la longueur du processus de production préalable à une opération définitive dans une société donnée et pour des activités données. Sous cet aspect, la question présente donc un intérêt général pour la théorie économique. La distinction de l'emploi indirect et de l'emploi direct correspond en effet à l'analyse de la « production indirecte » par Böhm-Bawerk (1).

L'exemple classique de la construction d'une habitation montre bien la différence qui existe entre les divers types de travaux publics, selon qu'ils comportent des moyens naturels et humains ou des procédés artificiels et mécaniques. Lorsque le moyen d'action est détourné, la réalisation ultime de l'ouvrage entrepris est plus aisée et plus courte, mais elle suppose d'autant plus de travail antérieur. Le coefficient d'emploi indirect exprime ainsi l'importance du détour capitalistique. Il varie donc selon les industries et même d'une entreprise à l'autre ; mais, dans une Société économique donnée, il s'établit comme une moyenne qui reste stable, tant que les cadres (entreprises) et les méthodes (techniques) de la production industrielle restent inchangés.

Il convient, toutefois, d'observer que ce rapport, tel qu'il a été établi jusqu'ici, ne concerne que le travail principal nécessaire pour fournir des matériaux à l'aide de machines déjà achevées ; il ne s'étend pas au travail qui pourrait être appelé « dérivé », correspondant à la fabrication du matériel de production. Or, une définition extensive de l'emploi indirect comprend la totalité des opérations dont dépend la réalisation de travaux publics ; pour apprécier le temps demandé par une production capitalistique, il convient, comme le précise Böhm-Bawerk, de faire entrer en ligne de compte tout le temps nécessaire pour obtenir un objet, y compris celui appliqué aux moyens de production durables.

Pour calculer complètement ce travail dérivé, il faut remonter le processus de la production et, à chaque phase, considérer la série des outillages qui interviennent. Aussi semble-t-il préférable de procéder d'abord à la répartition définitive de la dépense totale entre les salai-

(1) BOHM-BAWERK. — *Théorie positive du Capital*, T. I, Paris, 1929. — Voir Gaëtan PIROU. — *L'utilité Marginale*, Paris (Domat-Montchrestien) 2^e édit. 1938.

res, les frais et les profits, (la rubrique « matériaux » étant éliminée puisqu'elle est analysée chaque fois jusqu'au bout en travail et en capital).

SECTION II

Analyse de la dépense primaire totale

Ayant ainsi reconnu l'importance du travail indirect qu'implique l'exécution des grands travaux pour la fourniture des matériaux, il est intéressant de rassembler les données en totalisant ce qui est très visible (sur les chantiers) et ce qui l'est moins (dans l'industrie, le commerce, etc...). Toutefois jusqu'ici il n'a été tenu compte que de l'exécution matérielle des travaux eux-mêmes, c'est le travail principal, direct ou indirect ; mais il y a aussi le travail complémentaire nécessité par l'administration, par l'appel aux professions libérales, et enfin le travail dérivé que déterminent les commandes d'outillage des entreprises mises en action tant sur les chantiers que dans l'industrie. Cette analyse de la dépense publique montrera de plus comment elle se répartit finalement en revenus du travail et en profits (et certains frais divers qui ne se laissent pas aisément réduire à ces deux catégories). Ces distributions directes ou indirectes de revenus nouveaux et leurs modalités sont à l'origine de toutes les conséquences ultérieures de la politique de grands travaux.

§ 1. — TRAVAIL PRINCIPAL

1. — La *question* essentielle à laquelle une étude de l'emploi primaire total devrait permettre de répondre est la **détermination du moyen d'action qui nécessite la plus longue durée de travail**. L'objection principale aux grands travaux publics réside généralement dans l'importance relativement faible de la main-d'œuvre employée sur les chantiers ; cette vue trop hâtive doit être corrigée par la considération du nombre d'ouvriers mis en action dans l'industrie. Böhm-Bawerk prétendait que « la production capitaliste demande plus de temps que la production directe, et demande un temps d'autant plus long qu'elle est plus indirecte ». C'est là un point de fait qui ne peut être discuté qu'au moyen de statistiques. A défaut de données plus générales et plus homogènes, les tableaux III et III bis permettent quelques constatations intéressantes en ce qui concerne l'emploi procuré *par une dépense donnée*. Le rapprochement de la construction de bâtiments (Tabl. III. Col 2) et de la construction d'écoles et de petites maisons (Tabl. III bis. Col. 2 et 3) montre un travail total un peu moindre dans le second cas où la technique était moins moderne et le travail direct plus important.

Par contre une vue d'ensemble du tableau III fait ressortir une tendance nette à l'augmentation de l'emploi total lorsque le travail sur les chantiers exige plus d'ouvriers, d'une spécialisation beaucoup moindre ; ainsi pour une dépense de 1 million de dollars, les travaux

de terrassement et d'assèchement procurent au total 1.435.000 heures-ouvrier de travail (dont 880.000 sur place), les constructions de routes ordinaires 1.415.000 (dont 814.000 sur place), alors que les constructions de routes modernes n'en demandent que 1.279.000 (dont 595.000 sur place) et les bâtiments 1.084.000 (dont 344.000 sur place). Toutefois rien ne permet de justifier l'affirmation d'une *grande* différence dans l'emploi procuré par des travaux complexes ou par des travaux simples.

2. — Le résultat des recherches statistiques en ce qui concerne la création d'emploi est souvent condensé dans une *expression simple du travail total* auquel donne lieu, sur les chantiers et dans l'industrie, l'exécution de travaux publics. Le plus fréquemment, le rapport entre la dépense et l'emploi est exprimé sous la forme du **coût d'une « année-ouvrier »**.

Mais de telles estimations ne prennent leur intérêt que dans un rapprochement avec le salaire annuel moyen d'un ouvrier. Elles montrent aussi que la différence entre les travaux exigeant beaucoup de main-d'œuvre et ceux utilisant beaucoup de matériaux, qui est à première vue frappante, se trouve considérablement réduite lorsque l'emploi indirect entre en ligne de compte dans les calculs.

Ainsi en Belgique en 1936, le coût, par année-ouvrier, des travaux contrôlés par l'Office de Redressement économique a été évalué de la façon suivante, pour l'ensemble des ouvriers et employés, sur la base uniforme d'un salaire de 10.000 francs pour 300 jours de travail (de 8 heures) et d'un traitement de 18.000 francs par an :

Coût d'une année-ouvrier (francs belges) :	Emploi primaire total
Urbanisme (maisons et jardins)	12.222
Aéroports	13.158
Construction de navires	13.821
Bâtiments des postes	14.134
Epuración des cours d'eau	14.286
Travaux du Borinage (canal, urbanisme)	14.791
Travaux de secours communaux (routes, bâtiments, canalisations)	14.815
Routes (travaux d'amélioration)	14.837
Bâtiments civils	15.262
Routes (nouvelles)	15.267
Bassin hydrographique de la Vesche	15.344
Voies hydrauliques	15.386
Wagons de chemin de fer	16.381

« Ces estimations portent non seulement sur les travailleurs directement occupés aux travaux publics, mais aussi sur les travailleurs occupés chez les fournisseurs de matériaux et d'outillage » (1).

(1) D'après : Rapport III. « Conférence Internationale du Travail ». XXIII^e session 1937. — *L'organisation des Travaux Publics dans ses rapports avec l'emploi des travailleurs*, p. 18-19.

En Amérique, d'après des enquêtes et sur la base des salaires effectivement payés, le coût de l'emploi d'un ouvrier pendant un an (2.000 heures) s'établit de la façon suivante, d'après le Tableau III :

Coût d'une année-ouvrier (dollars) :	Emploi direct	Emploi primaire
	seul	total
Usines électriques	13.150	2.420
Bâtiments publics	5.810	1.845
Adduction d'eau	5.165	1.745
Récupération de terrains	4.975	1.830
Routes en ciment	3.740	1.730
Ponts	3.360	1.565
Routes bituminées	2.460	1.410
Assèchement	L.LBT	1.375

L'écart qui subsiste entre les différents types de travaux ne tient pas seulement à des frais (de profits et d'impôts notamment) plus élevés, il correspond aussi à une différence de productivité du travail ; dans un cas interviennent surtout des ouvriers spécialisés, bien payés et produisant beaucoup en peu de temps ; dans l'autre un grand nombre de manœuvres, moins payés, dépensant beaucoup d'activité pour des résultats plus faibles. (Le gain horaire moyen au chantier, indiqué au Tableau III, confirme bien cette observation). *Donc le coût total des travaux publics pour une dépense donnée de salaires (et non plus par ouvrier) n'est accru que dans une faible mesure lorsque le travail sur place est réduit par l'emploi de techniques modernes (1).*

3. — Cette considération se trouve en concordance avec le fait que les diverses *évaluations du pourcentage total des salaires* dans le coût d'un ouvrage aboutissent à des résultats très voisins. Ce pourcentage représente l'ensemble des salaires qui sont distribués aux différentes phases du processus de production jusques et y compris

(1) En supposant que 60 % de la dépense de matériaux se transforme en salaires (H. ICKES, R.I.T. 1937, p. 819), le total des salaires (salaires accumulés) s'établit comme suit pour les différents travaux du tableau III, par millions de dollars de travaux :

	Total des salaires payés	Salaire horaire moyen au chantier	Salaire horaire moyen dans l'industrie
Usines électriques	584.000	0,715	0,705
Bâtiments	618.000	0,854	0,439
Eau et égouts	602.000	0,749	0,410
Récupération	558.000	0,673	0,416
Routes cimentées	573.000	0,497	0,496
Ponts	589.000	0,518	0,411
Routes bituminées	572.000	0,427	0,322
Terrassement	582.000	0,446	0,314

Tous ces chiffres sont extrêmement voisins. La baisse du salaire horaire moyen dans l'industrie qui apparaît ici est plausible, puisque la nature des matériaux n'est pas la même (produits finis ou matières brutes).

la dernière, le travail de construction sur les chantiers ; il est désigné généralement sous le terme de « **salaires accumulés** ».

Plusieurs gouvernements et quelques auteurs ont calculé que « le montant de l'argent qui va au travail » est de 60 à 80 %. Le Dr J.-M. Clark, par exemple, estime à 70 % en période de prospérité et 83 % en période de dépression la part des revenus du travail dans l'ensemble de la nation (1). D'après les renseignements statistiques réunis aux Etats-Unis, il est possible d'estimer à 2/3, en moyenne générale, la part de la main-d'œuvre, tant sur les chantiers que dans la fourniture des « matériaux » ; encore le restant comporte-t-il, en plus des bénéfices et des impôts, des « frais divers » qui se résolvent partiellement en revenus du travail. De même, d'après les renseignements communiqués à la Société des Nations, plusieurs pays estiment à environ 60-70 % le total des dépenses de travaux qui se transforment en salaires. En France, le Gouvernement estimait en 1934 que, dans une dépense de travaux publics, 30 % consistent en frais généraux, impôts et bénéfices, que 20 à 50 % représentent la part de l'outillage et des matériaux, et 50 à 20 % celle de la main-d'œuvre employée directement ; la fabrication des produits et matériels utilisés conduit à un paiement total de salaires de 35 à 65 %, soit en moyenne 50 %, dans un délai inférieur à 6 mois (2).

En Belgique, pour le programme de travaux publics de l'Office de Redressement Economique, en 1936, la proportion des frais de main-d'œuvre a été estimée en calculant l'importance du travail à prévoir pour différents genres d'opérations (3) suivant le tableau ci-après :

TABLEAU V

Proportion des frais de main-d'œuvre dans le coût total des travaux contrôlés par l'OREC (Belgique)

Genre de travail	Salaires			
	Directs %	Indirects %	Traitements %	Autres frais %
1. Grand chantier de terrassement mécanisé (creusement d'un canal)	32	25	13	30
2. Grand chantier mécanisé d'ouvrage d'art (écluses) ..	24,3	34,5	7,5	33,6
3. Maisons ouvrières	30	44	2	24
4. Terrassements à la main, transport par brouette ou Decauville	78	8,5	2,1	11,4
5. Maçonnerie de briques ..	30,5	35	8,5	26,0
6. Béton	28,5	31,5	8,5	31,5
7. Pavage (en pavés du pays)	10,5	52,5	5,5	31,5

(1) J.-M. CLARK. — *Economics of Planning Public Works*, p. 80.

(2) S.D.N. Publications 1934. — *Travaux publics nationaux*, p. 162.

(3) D'après : Conférence Internationale du Travail, 1937, op. cit., p. 20.

D'une façon générale, le pourcentage global des revenus du travail n'est donc probablement presque jamais inférieur aux deux tiers de la dépense totale ; mais, par contre, il atteint rarement les quatre cinquièmes (car la part des frais et profits « directs » augmente en même temps que celle des salaires directs) à moins que les ouvrages ne soient entrepris par les collectivités elles-mêmes (presque sans bénéfices ni impôts) et avec les procédés de la puissance publique.

Cependant cette vue globale elle-même est insuffisante pour rendre compte du total des revenus du travail que crée une dépense publique dans ses effets primaires. Pour être complet, il faut analyser les « frais divers » et examiner s'ils ne se laissent pas aussi décomposer à nouveau en salaires d'une part, profits et frais de l'autre.

§ 2. — TRAVAIL COMPLÉMENTAIRE

L'emploi direct et indirect, tel qu'il a été analysé jusqu'ici, comprend des ouvriers et employés dont l'intervention est essentielle et visible tant sur place qu'à chaque phase de la production préalable. Le plus fréquemment, c'est seulement de ce travail principal qu'il est question dans les statistiques et estimations pratiques aussi bien que dans les discussions théoriques. Il est pourtant évident qu'une telle analyse n'est pas poussée assez loin et qu'un programme important met en œuvre de nombreuses activités complémentaires qui n'apparaissent que pour un pourcentage minime dans chaque dépense, mais qui, dans l'ensemble, constituent une masse non négligeable.

1. — *L'activité complémentaire* la plus directement liée à l'exécution des travaux est le travail nécessaire pour l'établissement et la réalisation d'un projet de construction : l'administration générale et les services techniques et professionnels que comportent, tant pour les organismes publics que dans les entreprises qui ont contracté avec eux, l'étude et la supervision des travaux. Il se caractérise donc par opposition au travail d'exécution sur place, plus que par la nature de « travail de bureau » car il ne comprend pas l'activité des employés travaillant pour le compte des sous-entrepreneurs ou en rapports étroits avec les chantiers.

Une étude très intéressante a été faite aux Etats-Unis sur ce « travail complémentaire » (overhead labor), dans le cadre des enquêtes sur l'emploi créé par le programme de la Public Works Administration (1). Il y est défini comme comprenant : le travail d'administration et de supervision de l'entrepreneur général (general contrac-

(1) John A. BALL and Bernard H. TOPKIS. — *Overhead man hours in P.W.A. Construction*. Monthly Labor Review, Février 1940, p. 334.

tor) (1) — le travail qu'impose aux autorités des cités, des comtés ou des Etats la garantie des projets (autorités appelées : sponsors) (2) — et le travail requis par les contrôles, les conseils et les autres services professionnels assurés sur la base d'honoraires ou d'un contrat, tels que ceux des architectes et ingénieurs ou des entreprises qui se chargent des essais (architectural, engineering and testing firms). « Il n'a pas été jugé pratiquement possible d'obtenir les heures de travail résultant du paiement d'indemnités pour le travail législatif ».

Des enquêtes dans les entreprises générales ont permis de déterminer, proportionnellement à l'importance des contrats passés avec la P.W.A., les heures de travail effectuées et les appointements payés attribuables au programme de travaux pour trois catégories : bâtiments, adductions d'eau et égouts, rues et routes. Le travail et les dépenses occasionnées dans les organismes publics par l'exécution des projets furent calculés en analysant les chiffres fournis par un certain nombre d'entre eux ; et l'activité représentée par l'aide professionnelle et technique fut évaluée au moyen d'enquêtes dans les firmes spécialisées. Les résultats sont rassemblés dans le tableau suivant :

TABLEAU VI

Heures de « travail complémentaire »

fournies par les services des entreprises générales, des organismes publics intermédiaires et de l'aide professionnelle, par millions de dollars de contrats.

Types de travaux	Total	Entreprises générales	Organismes publics et aide professionnelle
Toutes catégories (*)	68.184	23.069	45.115
Bâtiments	53.958	14.949	39.009
Eaux et égouts	94.004	45.572	48.432
Rues et routes	92.734	21.421	71.313

(*) Moyenne pondérée par la valeur des contrats de chacun des trois types dans le programme non fédéral de la P.W.A. : bâtiments, 55,9 % ; eaux et égouts, 20,9 % ; rues et routes, 10,4 %.

La comparaison avec le tableau III montre que ce travail complémentaire se monte à 15,7 % du travail direct pour les bâtiments

(1) « L'Entreprise Générale est un établissement dont l'activité principale consiste à contracter avec le propriétaire (ou son agent) pour la totalité du travail d'un projet de construction donné, étant responsable de l'exécution du tout et réalisant habituellement une partie du travail avec ses propres moyens. »

(2) « La caution (sponsor) d'un projet non fédéral est l'unité gouvernementale ou l'organisme public auquel la subvention des fonds est faite par la P.W.A. et qui est responsable du financement du reste de la dépense de travaux. »

et à 24,3 % pour les entreprises d'adduction d'eau et d'égouts (qui nécessitent évidemment une importante préparation technique de la part des autorités publiques, de même que les rues et routes). Ce travail, qui est aussi un effet primaire direct d'un programme de travaux publics, est donc loin d'être négligeable. Il faut d'ailleurs noter que les évaluations du Tableau VI ne semblent pas concerner l'activité fournie par les organismes fédéraux, c'est-à-dire essentiellement par la Public Works Administration elle-même. En tout cas celle-ci a employé près de 4.000 agents, dont plus de 2.000 rien qu'à Washington (1).

2. — Il faudrait encore ajouter d'autres *activités complémentaires indirectes*. L'étude qui vient d'être rapportée ne concerne en effet qu'un travail complémentaire direct : celui des services immédiatement liés à l'exécution du programme de travaux. Or, il existe aussi des services indirects, dont la fourniture, à l'instar de celle des matériaux, suppose la mise en action d'entreprises spécialisées. Il s'agit essentiellement des assurances et des transmissions (postes, télégraphes, téléphones, notamment) ; la publicité proprement dite ne joue guère de rôle en matière de travaux publics, mais il y a néanmoins des frais du même ordre.

Enfin, il y aurait lieu de compter sous cette rubrique tous les services accessoires — qui n'auraient pas été retenus dans les analyses précédentes — se rapportant soit aux mesures prises en faveur du personnel dans son ensemble, soit aux frais généraux de l'exploitation. Il est probable que le total des heures de travail ainsi nécessaire est relativement faible ; de plus, il s'agit généralement d'entreprises nécessitant une organisation fixe importante, qui ne peuvent procéder à des compressions ou à des accroissements de personnel que dans une mesure limitée (assurances, P.T.T.) ; toutefois, le volume de leur activité est de ce fait encore plus essentiel à l'équilibre de leurs bilans.

§ 3. — TRAVAIL DÉRIVÉ

A ce point de l'analyse, il ne reste plus dans la catégorie des frais divers que trois rubriques : 1) impôts, 2) profits, bénéfices, intérêts du capital. 3) usure et dépréciation du matériel. Les impôts dont il s'agit ici sont ceux payés par l'entreprise elle-même à l'occasion de son activité ; ils ne présentent guère de particularités intéressantes pour le moment. De même la répartition de revenus du capital ou mixtes est définitive comme celle des salaires et ne comporte plus d'effets primaires.

Par contre, les commandes d'outillage pour renouvellement sont liées à l'activité productrice, quoique moins immédiatement qu'en ce

(1) Paul HAENSEL. — *Les travaux publics pour le relèvement économique sous Roosevelt*, rapport au Congrès International des Sciences Economiques de 1937. Travaux T. IV, p. 213.

qui concerne les matériaux. Puisque la caractéristique essentielle d'un outillage est d'être utilisé et usé au cours d'une longue période, la contribution de chaque ouvrage à sa détérioration et donc à son remplacement est faible. Mais il est clair qu'un programme étendu sur plusieurs années provoque la mise en action et le remplacement de nombreuses machines et comporte la possibilité d'un « travail dérivé » important (1). Ces dépenses destinées au renouvellement de l'équipement s'expriment, pour chaque opération, dans le pourcentage du coût qui correspond à l'amortissement.

Ces commandes d'outillage doivent être d'autant moins négligées qu'il s'agit non seulement des machines et instruments utilisés sur les chantiers mais des installations de toutes les entreprises qui fabriquent les matériaux ou les transportent. De plus, il faudrait considérer également le processus de production de ces outillages ; leur élaboration progressive et le remplacement de l'équipement même qui sert à les fabriquer mettent en action finalement toutes les industries de biens capitaux. Les fabrications d'outillage sont donc déclenchées aussi bien par l'activité directe que par l'activité indirecte qu'implique l'exécution des travaux publics.

En faisant le total des sommes consacrées à l'amortissement, comme il a été procédé pour les salaires et les profits, aux différents stades de la production des matériaux et sur les chantiers, les « amortissements accumulés » exprimeraient la dépréciation de tous les outillages immédiatement mis en œuvre pour la réalisation des constructions. Sans doute, à chaque stade et dans l'ensemble, des éléments de nature différente seront totalisés ainsi, étant donné la diversité des moyens de production. Mais ceci est inévitable et la moyenne sera d'autant plus représentative que les éléments en seront plus nombreux. D'ailleurs dans la pratique courante des affaires, des généralisations analogues doivent être effectuées dans chaque entreprise pour calculer l'amortissement de l'outillage par rapport à la production courante.

Pendant la demande de ces biens de production durables se produit en bloc lorsque le remplacement est devenu indispensable ; à ce moment l'importance des commandes est grande par rapport aux travaux exécutés dans la même période. De plus, lorsqu'il faut acheter des machines en supplément pour faire face aux besoins accrus, il se produit une amplification considérable de la demande par rapport aux besoins courants immédiats.

(1) Ce terme de « travail dérivé » est proposé ici pour désigner tout le travail que suppose, pour les industries d'équipement en moyens de production durables, l'activité d'une production finale par suite de l'usure du matériel. Il exprime l'idée d'un travail adjacent, qui ne correspond pas à une filière directe mais à une filière déviée. Il suggère aussi la notion d'un travail qui, dans chaque opération, ne constitue qu'une part infime du travail total que comporte la fabrication de l'outillage ; pour trouver ce travail total il faut faire la somme de ces parcelles qui se succèdent dans le temps, ce qui ressemble fort à une intégration par rapport au temps.

Cette possibilité d'une demande additionnelle d'outillages pour l'exécution des travaux publics extraordinaires est très importante. M. J.-J. Polak (l'un des rares auteurs qui aient signalé l'intérêt de la mise en action des industries de biens de production) montre bien la distinction dans les effets selon que l'extension de l'équipement est ou non nécessaire dans les entreprises exécutant des commandes publiques. Il appelle même « grands » les travaux qui comportent des commandes additionnelles suffisantes pour porter le volume de la production au delà de la capacité ; les autres n'étant que des « petits travaux » (1). La différence entre les uns et les autres dépend donc de la situation. Un pourcentage déterminé de la production nationale ne suffit pas à préciser de quelle sorte sont les travaux supplémentaires ; la manière dont les commandes sont réparties sur les différentes industries dans l'espace et dans le temps importe également.

Il est évident que ces effets possibles des travaux ne sont plus liés étroitement et sans intermédiaire à la commande publique. L'enchaînement n'est plus inéluctable comme pour les matériaux. L'entrepreneur intervient de façon décisive. La demande d'outillage ne présente donc pas toujours les mêmes caractères que les effets primaires. Elle peut donner lieu à des phénomènes particuliers qui devront faire l'objet d'une attention plus particulière, étant donné l'amplification des répercussions qui paraît probable (V. Chapitre IV). Ainsi s'achève donc la description des « effets primaires » des grands travaux. Mais celle-ci n'est pas seulement importante en elle-même, elle constitue la base concrète sur laquelle doit s'appuyer la théorie des effets secondaires.

(1) J.-J. POLAK. — *Publieke Verken*. Chap. 5. Grands et petits travaux, notamment p. 63 et 64.

CHAPITRE II

L'EXTENSION SECONDAIRE DE L'EMPLOI

L'activité que peut déclencher dans un pays la réalisation d'un programme de travaux publics ne se limite pas aux productions indispensables à son exécution ; ces effets primaires, directs et indirects, peuvent se trouver répercutés en « *effets secondaires* » par suite, notamment, des dépenses privées supplémentaires que font ceux dont les dépenses publiques ont augmenté les revenus. La simple description du phénomène met en évidence la multiplicité des réactions dont il dépend (1).

« Prenons le cas d'un ouvrier ayant traversé une longue période de chômage et qui, soudainement, trouve un emploi dans une entreprise de l'Administration des Travaux Publics ou dans une usine chargée de fournir à celle-ci des matériaux. Le premier argent gagné, il l'emploiera à l'achat d'articles ou au paiement de services de première nécessité, dont les membres de sa famille ont été depuis longtemps privés. Multiplions les conséquences de ce cas individuel par les centaines de milliers de cas analogues qui sont ceux des hommes employés aux travaux de l'Administration des Travaux Publics et nous aurons une idée de l'action que les dépenses de cette administration ont exercée sur le pouvoir d'achat de la nation.

« Voyons maintenant ce qui se produit chez les marchands qui approvisionnent les travailleurs ayant retrouvé un emploi. Leurs recettes augmentent immédiatement, ce qui leur permet de faire à leur tour des achats personnels qu'ils avaient du ajourner pendant le marasme des affaires. Voici qu'avec le retour des temps meilleurs ils peuvent reprendre leurs employés licenciés, agrandir leurs installations, augmenter leurs stocks.

« A mesure que les anciennes marchandises disparaissent des rayons, il leur faut en acheter de nouvelles et c'est alors qu'entrent dans le cycle de la reprise les établissements produisant des articles de consommation courante. Des commandes affluent dans ces éta-

(1) Le passage suivant est emprunté à Harold ICKES : *Les travaux publics aux Etats-Unis*. R.I.T., Juin 1937, p. 821-22.

blissements ; le personnel réduit à l'extrême — qui avait été gardé pendant les années difficiles — ne suffisant pas à assurer l'exécution de ces commandes, il devient indispensable d'embaucher de nouveaux travailleurs. L'augmentation de la production entraîne un accroissement de la demande de matières premières, accroissement qui se traduit à son tour par un renforcement de la main-d'œuvre. On le voit, la mise en train de travaux publics produit l'effet d'une pierre jetée dans la mare industrielle : les cercles concentriques de l'emploi vont s'élargissant de plus en plus.

« Il n'est évidemment pas possible d'évaluer l'effet tout entier du « démarrage » provoqué par l'application du programme de travaux publics. Les conséquences proches ou lointaines de cet amorçage de la pompe économique échappent, dans leur ensemble, à toute mensuration. De même que le son décroît à mesure qu'il traverse l'espace, les dépenses diminuent progressivement de valeur par suite de ce qu'on pourrait appeler les « fuites ». Une partie du salaire reçu au chantier peut être employée, par exemple, au remboursement d'une vieille dette, ou à l'arrondissement d'un compte d'épargne. D'autre part les commerçants peuvent retarder l'effet, pour la collectivité, de leurs gains nouveaux en liquidant d'anciens stocks avant d'en acheter d'autres.

« L'amélioration survenue dans l'emploi indirect à la phase secondaire est difficile à évaluer et les économistes ne sont pas d'accord sur l'importance qu'il convient de lui attribuer dans un programme de travaux publics ».

Ce sont précisément les bases d'une telle estimation qu'il importe d'établir. C'est seulement à partir de cette analyse qu'il sera possible d'aboutir à une conception claire de la création d'emploi secondaire.

SECTION I

La Méthode du multiplicateur Schéma analytique du mécanisme de propagation des effets secondaires

Les auteurs qui ont essayé de déterminer l'ensemble des effets de travaux publics extraordinaires ont été amenés à les exprimer par rapport aux effets primaires, visibles et mesurables. Le rapport établi entre l'activité totale (primaire et secondaire) et l'activité primaire qui résultent d'une politique de grands travaux a été appelé « multiplicateur » (1). Cette activité peut être envisagée sous différents

(1) La méthode du multiplicateur a été utilisée pour la première fois dans la détermination des effets secondaires de dépenses publiques extraordinaires par le Pr. R.-F. KAHN dans un article de l'*Economic Journal* de Juin 1931 : « *The Relation of home investment to unemployment* ».

Toutefois M. A. SCHWONER avait également appliqué en 1930 une méthode assez semblable pour déterminer les effets d'une augmentation de revenus dans

aspects : dans les productions effectives, dans l'emploi qu'elles impliquent, ou dans les revenus distribués. La forme la plus courante est celle du « multiplicateur d'emploi » ; il représente la relation qui lie la création primaire d'emploi (direct + indirect) à la création totale d'emploi (primaire + secondaire) (1).

Le nombre total d'ouvriers qui peuvent trouver du travail dans l'ensemble de l'Economie à la suite des dépenses supplémentaires de l'Etat pourrait ainsi être calculé en multipliant par ce coefficient le nombre des ouvriers embauchés pour l'exécution des travaux eux-mêmes, sur les chantiers et dans l'industrie. Ce multiplicateur rappelle donc le rapport entre l'emploi indirect et l'emploi direct qui a été dégagé au chapitre précédent ; mais il est d'une nature différente. Il ne s'agit plus d'un coefficient essentiellement technique, c'est-à-dire variant selon les moyens mis en œuvre ; c'est au contraire un coefficient proprement économique, dépendant des conditions, des structures et des habitudes de la Société économique considérée.

§ 1. — PRINCIPE DE LA MÉTHODE

1. — Le principe de cette méthode d'analyse tient essentiellement dans le fait que les fonds dépensés pour des travaux extraordinaires sont, par hypothèse, levés ou créés spécialement et n'auraient pas été mis en circulation autrement, de telle sorte qu'ils constituent la source d'un flot de pouvoir d'achat nouveau, dont il s'agit de suivre le cours et d'évaluer les effets. La demande additionnelle de biens de consommation qui provient des premiers bénéficiaires d'augmentations de revenus va déterminer une production accrue, une nouvelle mise au travail, donc de nouveaux revenus additionnels.

Le circuit consommation-production pourrait recommencer indéfiniment s'il n'y avait des « fuites » ; l'importation est la plus visible, mais il y a aussi les diminutions compensatrices des dépenses et les épargnes. Comme le flot des revenus subit ces fuites à chaque circuit, il diminue rapidement ; le but précis du multiplicateur (des revenus) est d'évaluer, au moment où ce flot est épuisé, la quantité totale qui est passée dans le circuit, en l'exprimant par rapport à la quantité qui a été fournie au début. L'établissement d'une telle relation est donc une opération plus complexe que la simplicité de l'expression finale ne le laisserait supposer (2).

une branche d'industrie en se propageant à travers toute l'économie, dans Archiv für Sozialwissenschaften und Sozialpolitik (vol. 63, p. 43-63). « Die Antosswirkung der Gütervermehrung auf die Konjunktur ».

Le terme de « multiplicateur » semble avoir été lancé par le Pr. KEYNES, en l'appliquant à la formule du Fr. KAHN, dans plusieurs articles parus dans le Times en 1933 et réunis en brochure « *The Means to prosperity* ».

(1) Le multiplicateur comprend donc l'emploi primaire (direct et indirect) qui compte pour 1. La quantité qui dépasse l'unité représente l'emploi secondaire, par rapport à l'emploi primaire.

(2) L'exposé qui suit correspond à peu près à celui du Pr. KAHN, mais en

Il faut admettre, initialement, des conditions simplifiées pour étudier cet accroissement de l'activité économique. D'abord les fonds nécessaires pour payer les dépenses publiques doivent avoir été réunis sans provoquer de contractions compensatrices dans les dépenses des particuliers ou dans les crédits accordés aux entreprises. (Cette question sera étudiée dans la deuxième partie). Pour exprimer les relations en termes de revenus monétaires, les salaires en monnaie ne doivent pas subir de modification. Mais il est difficile d'éliminer toute hausse des prix, car celle-ci est généralement concomitante de l'accroissement de la production ; néanmoins la discussion de ce facteur peut être provisoirement écartée en considérant qu'en période de dépression l'élasticité de l'offre est très grande (il y a un excédent considérable de matériel et de travail inutilisés), de sorte que la hausse des prix sera faible.

Enfin, s'il importe de tenir compte de la fuite que constituent les achats de produits étrangers, il est préférable de négliger l'élément favorable que constituerait un accroissement des exportations. De même les répercussions heureuses que peuvent comporter les économies réalisées sur les allocations de chômage (en conduisant à des allègements d'impôt notamment) sont trop aléatoires pour être prises en compte dans le schéma initial. D'une façon générale d'ailleurs, la question de ce que deviennent les « fuites » dans la transmission des revenus additionnels n'a pas à être prise en considération dans l'analyse des effets secondaires, au cours d'une courte période ; elles ne réapparaissent que plus tard et dans des conditions ou sous des formes très particulières qui sortent du cadre limité que comporte l'étude, au départ.

2. — Des données simplifiées doivent aussi être utilisées. En appelant S le salaire de chaque homme trouvant un emploi nouveau P l'accroissement de profits qui s'y trouve lié et R le reste (les fuites, notamment les importations), la dépense faite par l'Etat est égale à $S + P + R$; ces trois quantités représentent les salaires, les profits et les autres frais accumulés au cours de tout le processus de production (direct et indirect). En supposant qu'elles soient les mêmes pour toute activité, aussi bien primaire que secondaire, une comparaison simple pourra être établie. En désignant par m la fraction du salaire consacrée par chaque travailleur nouvellement employé à des dépenses supplémentaires de consommation et par n la partie des profits supplémentaires dépensée de même, $mS + nP$ représente l'accroissement total du montant des dépenses pour des biens de consommation (de production nationale). Cette augmentation secondaire de la demande nationale globale (achats privés) est liée à l'augmentation primaire qui l'a provoquée (travaux publics) par le rapport :

explicitant certaines de ses hypothèses et en précisant ou modifiant les explications et raisonnements dont la rapidité excessive peut être source de confusion et d'erreur.

$$(I) \quad \frac{mS + nP}{S + P + R} = k$$

Ce rapport k mesure l'accroissement des transactions *dans une première phase des effets secondaires* par rapport à l'activité primaire. Sous certaines conditions (1) il exprimerait donc l'addition déclenchée au volume de l'emploi : pour un homme placé en emploi primaire, k hommes sont mis au travail de façon secondaire, dans une première phase.

Mais le circuit continue de la même manière : l'embauchage de nouveaux travailleurs dans les industries de biens de consommation donne lieu de nouveau à des dépenses dans la même proportion (puisque les grandeurs sont supposées uniformes). Ainsi se développe une deuxième phase de la création d'emploi secondaire qui est dans le rapport k avec la précédente, c'est-à-dire liée par le rapport $k \times k = k^2$ à l'emploi primaire. Et ainsi de suite. En considérant donc l'ensemble du circuit parcouru par les fonds publics additionnels qui s'amenuisent à chaque phase, les dépenses secondaires pour une dépense primaire donnée sont successivement : $k, k^2, k^3, \dots$, progression géométrique décroissante, k étant inférieur à l'unité (2). Le total serait donc la somme de cette progression, qui tend, à la limite, vers :

$$(II) \quad k + k^2 + k^3 \dots = \frac{k}{1 - k}$$

Ceci donne le rapport entre les dépenses (privées) secondaires (ou, sous certaines conditions, l'emploi secondaire) et les dépenses (publiques) primaires. Quant au rapport entre l'activité totale déclenchée dans l'Economie et l'activité primaire, il est donné en incorporant cette activité initiale (qui est donc par définition l'unité) dans la série (II) c'est-à-dire en y ajoutant 1 :

$$(II') \quad 1 + k + k^2 + k^3 + \dots = 1 + \frac{k}{1 - k} = \frac{1}{1 - k} = K$$

Ce rapport K représente le multiplicateur (3).

(1) Pour effectuer ce passage il faudrait d'abord admettre que l'augmentation de la demande entraîne automatiquement une augmentation de la production ; ensuite que l'emploi (nombre d'hommes) augmente parallèlement à la production (valeur des produits). Ceci sera discuté au chapitre III.

(2) Ceci est une hypothèse importante dans le calcul. Elle signifie que la demande additionnelle de biens de consommation est inférieure à l'accroissement de revenus dans la phase précédente ; ce qui est une condition probable dans le cas d'une dépression.

(3) K est très proche de 1 lorsque k est presque nul, mais tend vers l'infini lorsque k est voisin de 1. Voici quelques valeurs du multiplicateur lorsque varie le rapport entre les dépenses supplémentaires de consommation et le volume des revenus additionnels :

3. — M. Kahn s'est efforcé de donner une expression quantitative à ce multiplicateur ; il évalue S, P et R respectivement à 70 %, 20 % et 10 %. La fraction m du salaire dépensé en supplément doit comporter d'abord la déduction des dépenses (C) faites par l'ouvrier lorsqu'il était chômeur grâce aux allocations de secours ; c'est une fraction m' de la différence S — C qui constitue l'accroissement de revenu consacré à la consommation ; il la suppose égale à 5/6. En adoptant différentes valeurs pour $\frac{C}{S}$ et pour m le multiplicateur varie de la façon suivante :

n	$\frac{C}{S}$	$m = m' (1 - \frac{C}{S})$	k	$\frac{k}{1 - k}$	Multiplicateur $K = \frac{1}{1 - k}$
3/4	3/7	10/21	29/60	29/31=0.94	1.94
2/3	3/7	10/21	7/15	7/8 =0.88	1.88
1/2	1/2	5/12	47/120	27/73=0.64	1.64
1/3	1/2	5/12	43/120	43/77=0.56	1.56

M. Kahn estime que la première ligne est plutôt « libérale » mais la dernière plutôt « conservatrice » et il pense qu'en supposant « que, dans la réalité actuelle, le rapport est de 3/4 [multiplicateur de 1.75] on pourrait peut-être dire que nous nous égarons par sous-estimation ».

Mais ces calculs sont assez imprécis et le schéma reste trop éloigné de la réalité. Pour s'en rapprocher le plus possible il faut suivre de près la série des dépenses successives sur laquelle repose toute l'analyse. Cette méthode, qui consiste à examiner ce que devient une

k	$K = \frac{1}{1 - k}$	$K' = 1 + k + k^2 + k^3$	k	$K = \frac{1}{1 - k}$	$K' = 1 + k + k^2 + k^3$
0,1	1,11	1,11	0,6	2,5	1,96
0,2	1,25	1,24	0,7	3,33	2,19
0,3	1,43	1,33	0,8	5,00	2,44
0,4	1,67	1,56	0,9	10,00	2,70
0,5	2,00	1,75	0,99	100,00	3,00

Le fait que K est la somme d'une série *infinie* de cycles production-consommation modifie quelque peu le résultat. Dans le tableau ci-dessus, pour montrer la marge d'erreur, le multiplicateur a été calculé pour 3 cycles seulement (1^{re} phase de la création d'emploi secondaire, répondant directement à la création primaire et 2^e et 3^e phases provoquées par cette 1^{re}) ; dans ce cas :

$$K' = 1 + k + k^2 + k^3 = \frac{k^3 - 1}{k - 1}$$

La différence devient très sensible à partir du moment où k dépasse 1/2 ; il faut la noter, car certains cas ont parlé d'un multiplicateur de 10 (pour k = 0.9).

somme introduite dans la circulation, a été utilisée notamment par l'Office statistique du Reich et par M. Mitnitzky, dans des études sur les effets des travaux publics (1). La présentation des effets cumulatifs de l'expansion des dépenses publiques par le Pr. J.-M. Clark correspond à ce même procédé (2).

Dans certaines de ces études la relation est établie non par rapport à l'emploi primaire direct et indirect, mais par rapport à l'emploi direct seul, le terme de « secondaire » étant pris pour désigner tous les effets non directs (indirects et secondaires). Mais ceci revient à suivre les salaires et profits aux différents stades de la production, ce qui permet de tenir compte du délai nécessaire à la réalisation de l'effet indirect. Si cette différence de contenu entraîne donc une différence sensible quant à la signification et au montant du multiplicateur, la méthode reste identique dans son principe et suit de près le cours réel des événements. Les apports des différentes études peuvent donc être utilisés et combinés de façon à obtenir la conception la plus précise des effets considérés (3).

§ 2. — FACTEURS DE RÉDUCTION DES ONDES DE DÉPENSES

Le point de départ de l'analyse est le fait que les bénéficiaires des suppléments de revenus n'augmentent pas nécessairement leurs achats de marchandises nationales d'un montant égal à celui de leur augmentation de recettes. Une somme dépensée par le Gouvernement, d'une manière qui comporte une augmentation nette des dépenses totales de la communauté, n'est redépensée qu'en partie par celui qui la reçoit. Une proportion r des recettes supplémentaires peut être mise en réserve, ou dépensée à l'étranger, ou correspondre à des diminutions compensatrices par ailleurs, de sorte que c'est une fraction $1 - r = k$ de la somme initiale qui donnera lieu à une nouvelle augmentation de dépenses. Toute la question est de déterminer la valeur de k , en précisant celle de r , c'est-à-dire l'importance des facteurs de réduction des ondes successives de dépenses dans la

(1) STATISTISCHES REICHSAMT. — *Auswirkungen der unmittelbaren Arbeitsbeschaffung. Versuch einer grössenordnungsmässigen Darstellung.* « Wirtschaft und Statistik ». Sonderbeilage, n° 21, 1933.

M. MITNITZKY. — *Effets d'une politique de Travaux Publics sur le mouvement des affaires et l'Emploi.* Revue Internationale du Travail, Octobre 1934, p. 463-486. Sa méthode a été reprise par :

M. MANOILESCO. — *Le financement des Travaux Publics et leur effet comme stimulant économique dans les pays agricoles.* In : Travaux du Congrès International des Sciences économiques de 1937, Tome IV, p. 313-330, Paris (Domat-Montchrestien), 1937.

(2) J.-M. CLARK. — *Cumulative effects of changes in aggregate spending as illustrated by Public Works.* American Economic Review, Janv. 1935, p. 14-20. — *Economics of Planning Public Works*, op. cit., p. 80 sqq. — *Preface to Social Economics.* New-York 1936, p. 378-389. — Les citations sont faites d'après l'Economics of Planning Public Works où l'analyse est la plus développée.

(3) La méthode employée par H. NEISSER est aussi analogue à celle qui est exposée ici. Cf. NEISSER : *Öffentliche Kapitalanlagen in ihrer Wirkung auf dem Beschäftigungsgrad.* In : Essays... Cassel 1933.

moyenne des cas de remplois de l'argent apporté par l'Etat au système économique.

A) Il faut préciser, en premier lieu, les **diminutions les plus apparentes** de la quantité des revenus en circulation qui sont appelées généralement « **fuites** » ou « **coulages** ».

1°) Le montant de l'accroissement net des recettes doit être d'abord évalué. Ainsi la suppression des indemnités de chômage réduit le total efficace du nouveau pouvoir d'achat ; les revenus n'ont un caractère supplémentaire qu'après la *déduction des secours publics ou privés ou même des réserves personnelles qui assuraient la subsistance des chômeurs réemployés*. Toutefois une soustraction pure et simple des économies réalisées sur les secours de chômage suppose que ces sommes ne réapparaissent en aucun point du système économique. C'est le cas lorsque les dépenses de secours étaient elles aussi financées par le crédit ; elles avaient alors un effet stimulant identique et doivent être entièrement déduites. Quant à la partie qui provenait de prélèvements sur le revenu national, il semble qu'elle soit destinée à être dépensée autrement. Cependant si les sommes ainsi économisées sont utilisées à l'amortissement des dettes elles « peuvent amener un jour une augmentation des achats, mais ni la réalisation de cette éventualité, ni l'époque à laquelle elle pourra se réaliser ne sont certaines. Si l'on veut évaluer la *limite inférieure* d'efficacité d'une politique de création d'emploi, on doit considérer comme perdue la somme ainsi introduite dans la circulation financière » (1).

2°) Ceci conduit à éliminer en second lieu *les épargnes* faites sur les recettes accrues, qui maintiennent l'augmentation de dépenses en marchandises au-dessous de l'augmentation de recettes. Bien qu'elles ne restent pas toutes « inactives », et puissent être employées à financer une production accrue, les épargnes sont considérées comme « fuites » ; l'expansion productive intervient indépendamment de leur utilisation, et elles-mêmes « n'agissent pas comme la cause originale d'un accroissement d'activité » (2).

Ces épargnes peuvent être formées par des particuliers, qui constituent des économies (avoirs en banque, achats de titres, thésaurisation, etc.), ou qui paient des dettes pressantes. Cette éventualité a une certaine importance à la suite d'une période de dépression, lorsque beaucoup de personnes ont vécu de crédit et désirent retrouver une situation normale. Mais plus sérieuse est la possibilité de dépenses inférieures aux recettes nouvelles de la part des entreprises ; la diminution des stocks ou le non-renouvellement des machines signifient des accumulations de suppléments de recettes. Il est évident que, dans ces conditions réelles de l'activité productrice, se manifestent les réactions qui décident des résultats d'une politique de grands travaux. Elles devront donc être analysées ultérieurement : pour l'instant il ne s'agit que d'étudier les conditions abs-

(1) MITNITZYK, op. cit., p. 468-69.

(2) Cf. J.-M. CLARK, op. cit., p. 89.

traites les plus apparentes qui influent sur la multiplication des effets des travaux publics additionnels.

Il faut tenir compte également des prélèvements fiscaux de l'Etat et des versements aux caisses d'assurances sociales, les sommes ainsi versées ne revenant qu'en partie et après d'assez longs délais à la production.

3°) Enfin *les relations internationales* constituent un troisième facteur de réduction éventuelle. Dans chaque pays, une partie des besoins est couverte par l'étranger. Il est donc permis de supposer que parallèlement à l'augmentation des recettes et des dépenses intérieures, les importations augmenteront. Sans doute les exportations pourront-elles être stimulées à la longue ; mais, dans une période relativement courte, c'est avec une diminution nette de l'accroissement des ventes nationales qu'il faut compter, dans la mesure où l'Economie dépend de l'étranger.

Il se peut même que les exportations diminuent ; selon M. Mitnitzy, dans un petit pays agricole il peut se produire une compensation entre les consommations et les exportations (1).

Il faut également signaler que les transferts à l'étranger, en ce qui concerne les dettes de l'Etat ou des particuliers, comportent un rétrécissement définitif de la partie du revenu nouveau utilisée productivement dans le pays. Toutefois, ce facteur peut être décompté avec le prélèvement d'impôts, la formation d'épargne ou le paiement des importations.

B) Tous les facteurs de réduction jusqu'ici décrits produisent des amputations nettes sur le montant des revenus utilisable dans un nouveau circuit d'une façon stimulante pour la production nationale. Mais il y a aussi **des facteurs moins apparents**, qui ne répondent pas exactement à l'idée de « fuites » ; ils **restreignent l'effet réel des fonds** mis en circulation, sans paraître en diminuer la quantité, mais **en réduisant plutôt leur efficacité**.

4°) Un facteur de resserrement des revenus disponibles tient aux répercussions des dépenses publiques sur les fonds restant à la disposition des entreprises privées ; les prélèvements du Gouvernement dans les réserves du système de crédit peuvent réduire le « pouvoir de prêt » à l'industrie. Dans ce cas, les travaux publics ne feraient que prendre la place de travaux privés. Cependant, en période de dépression générale, il est permis de supposer que l'activité publique nouvelle n'entraîne aucune *réduction compensatrice de l'activité privée* et ne fait pas obstacle à son développement.

(1) Toutefois, M. MANOILESCO juge que ce facteur est insignifiant, dans les pays agricoles, car « les ouvriers embauchés dans les travaux publics sont généralement de simples paysans qui, auparavant, mangeaient à leur faim et ne mangeront pas davantage après avoir trouvé cet emploi ». Op. cit., p. 318 Note. — S'il en est ainsi, il n'y a guère de raison non plus d'entreprendre des travaux publics pour donner du travail et des ressources, ou en tout cas, le stimulant économique sera bien faible.

5°) Plus sérieuse est la possibilité d'une *hausse des prix*. Celle-ci absorbe en effet une partie du pouvoir d'achat, de sorte que la production n'augmente pas parallèlement au revenu national. Sans discuter du caractère favorable ou défavorable d'une telle éventualité, il y a lieu de noter que l'accroissement du volume des affaires est alors plus rapide que l'accroissement du volume des marchandises vendues et, par conséquent, que l'accroissement du volume de l'emploi ; il faut donc opérer une réduction de ce chef.

6°) Enfin, l'emploi n'augmente pas toujours en proportion exacte des transactions. Certaines entreprises (commerce, transports notamment) ont une grande élasticité et n'augmentent guère le nombre de leurs travailleurs lorsque leur chiffre d'affaires s'élève. Dans toutes les entreprises d'ailleurs, *l'accroissement de l'emploi reste inférieur* à l'accroissement de la production, en période de dépression. Ce sont là des phénomènes qui demandent à être analysés dans le détail, mais, même dans une évaluation théorique, il est bon d'en tenir compte de façon approximative.

Il y aurait encore d'autres éléments à signaler dans les possibilités d'expansion économique résultant d'une politique de grands travaux, mais il faudrait entrer dans l'analyse des réactions réelles de l'industrie plus que ne le permet cette première phase de la recherche ; seuls des facteurs quantitatifs simples peuvent être utilisés dans la méthode du multiplicateur.

Ce sont ces facteurs de réduction qu'il importe de calculer pour connaître l'aspect de la propagation des dépenses supplémentaires et déterminer le montant total de l'accroissement d'activité. Les indications fournies par les études de l'Office Statistique du Reich et de M. Mitnitzky permettent de dresser le tableau suivant des éléments qui doivent être déduits et dont le total forme le coefficient de réduction :

I. — *Augmentations de recettes et diminutions de dépenses des collectivités publiques* (Etat, collectivités régionales et locales, offices de secours et de lutte contre le chômage) :

- 1) Economies sur les indemnités de secours de chômage,
- 2) Recettes de l'assurance-chômage (sur les nouveaux revenus du travail),
- 3) Impôts sur les salaires, les loyers, les consommations ; impôts sur les affaires. Doivent être compris les impôts sur les profits et bénéfices des entreprises, sur les revenus du capital et mixtes.

II. — *Formation de disponibilités monétaires, etc...* (y compris le remboursement des dettes) :

- 1) Sommes utilisées par les entrepreneurs au paiement de dettes et à la formation de réserves liquides (dépôts en banque, etc...),
- 2) Recettes des assurances sociales (non compris l'assurance chômage),
- 3) Epargnes supplémentaires des salariés.

III. — *Importations :*

- 1) Importations de matières premières,
- 2) Importations de biens de consommation,
- 3) Importations de marchandises pour les travailleurs.

IV. — En outre, il est possible d'évaluer les *coefficients globaux de réduction* correspondant à la différence entre le volume des transactions et la quantité des marchandises (*hausse des prix*) et à la différence entre la quantité des marchandises et l'importance de l'emploi (*mise au travail*).

§ 3. — CALCUL DES EFFETS TOTAUX D'UNE DÉPENSE DE GRANDS TRAVAUX CONSIDÉRÉE GLOBALEMENT

Au moyen de ces données il est possible de calculer les effets secondaires de travaux publics additionnels de façon à obtenir des résultats qui présentent un intérêt pratique. Toutefois la dépense sera encore envisagée d'un bloc, c'est-à-dire comme si elle avait lieu en une seule fois.

I. — Les calculs détaillés de **l'étude des effets de la création de travail par l'Office Statistique du Reich** sont à retenir en raison de la représentation particulièrement suggestive à laquelle ils aboutissent.

Trois effets « secondaires » (1) font l'objet de cette analyse :

1) Les nouveaux revenus déterminent une *demande supplémentaire* sur le marché des marchandises et créent par là de nouvelles possibilités *d'emploi supplémentaire*.

2) Les nouvelles productions et les nouveaux revenus font entrer des *recettes supplémentaires dans les caisses publiques* ; l'accroissement de l'emploi fait *diminuer les dépenses publiques* pour les chômeurs.

3) Des *épargnes* sont formées sur les ressources supplémentaires.

Ces trois catégories d'effets sont étroitement liées dans leur évolution, car plus l'une d'elles est importante, plus les autres se trouvent réduites puisque la possibilité d'utilisation productive des impôts ou des épargnes n'est pas envisagée au cours de la période étudiée.

Les importations ne sont pas prises en compte ; de même, les effets de la hausse des prix et de la moindre croissance de l'emploi par rapport à la production n'interviennent pas directement dans les déductions. Toutefois l'influence de ces facteurs apparaît dans une certaine mesure au moyen de la juxtaposition de deux exemples, un cas idéal où toute demande de marchandises conduit à l'emploi de chômeurs et un cas moins favorable où interviennent les stocks et l'allongement de la durée de travail.

(1) L'étude en question parle d'effets secondaires ; en réalité il s'agit toujours des effets indirects + secondaires.

D'autre part, deux situations différentes sont envisagées selon la proportion entre les salaires et les recettes brutes des entrepreneurs (c'est-à-dire les sommes qui servent aux achats de matières premières, de matériel, etc., et à la répartition de profits (1). Dans le cas d'une création d'emploi avec « travail extensif » (2) sur les chantiers, les salaires (directs et non accumulés) sont estimés à 60 % et le salaire mensuel à 100 Reichmarks ; dans la suite du circuit le salaire mensuel pour un travail industriel avec emploi normal d'outillage et de matériaux est estimé à 125 R.M. et la proportion des salaires (non accumulés) dans le coût total des produits à 30 %. Dans le cas d'une création d'emploi avec « capital intensif » sur les chantiers, les salaires sont aussi de 30 %, les recettes brutes des entrepreneurs montent à 70 % ; donc les commandes de matières premières sont importantes et il est intéressant d'en connaître les effets sur l'emploi. Ces analyses de l'Office Statistique du Reich ont été rassemblées dans le tableau VII (3), qui permet la comparaison entre les travaux publics selon qu'ils nécessitent beaucoup de main-d'œuvre ou beaucoup de machines et de matériaux (4).

La comparaison vient corroborer les résultats de l'étude des effets indirects qui a été faite précédemment sur l'exemple des Etats-Unis. Le tableau VII montre qu'il y a peu de différence au point de vue du total des salaires distribués, entre l'emploi direct d'une main-d'œuvre nombreuse et l'utilisation d'une technique très moderne. Dans le premier exemple, idéal, la somme des salaires distribués est de 113,8 millions de R.M. dans un cas et de 109,3 dans l'autre, et la partie de ces salaires qui constitue une addition véritable aux revenus antérieurs de la classe ouvrière est respectivement de 43,1 et 46,5 millions. Il y a quelque différence dans le nombre de travailleurs réembauchés, en raison de l'inégalité des salaires, mais elle est réduite : 1.032.000 chômeurs trouveraient du travail pendant un mois avec une politique de travaux extensifs, et 875.000 avec une politique de travaux intensifs.

Dans le deuxième cas, plus réaliste, les mêmes constatations peuvent être faites, plus accentuées. L'exécution d'un ouvrage conduit à distribuer 98 millions de R.M. en salaires, pour un travail extensif, et 97,5 millions, si un capital intensif est mis en œuvre — l'addition nette aux revenus du travail étant respectivement de 44,7 et de 63,3 millions. Mais, d'autre part, les travaux publics n'emploient,

(1) La question des profits est fondue dans l'étude des recettes brutes des entrepreneurs qui se répartissent en salaires, contributions sociales, impôts et épargnes, achats de produits, etc... qui peuvent comprendre aussi bien les utilisations pour les besoins personnels ou pour la production.

(2) Voir la remarque au sujet du terme « intensité de travail » faite à propos de son utilisation par M. POLAK, supra p. 33, note 1. L'expression « travail extensif » semble préférable.

(3) V. pages 72 et 73.

(4) STATISTISCHES REICHSAMT. — *Auswirkungen der unmittelbaren Arbeitsbeschaffung*, p. 3 et p. 6.

par hypothèse, que des chômeurs, alors que l'activité industrielle s'accroît en partie (pour moitié dans l'exemple examiné) par augmentation de la durée du travail. Par suite, une différence notable peut être relevée dans le nombre des chômeurs réembauchés ; de 752.000 dans le cas du « travail extensif », il tombe à 389.000 dans le cas du « capital intensif ». Cette différence n'est pas aussi considérable que celle qui apparaît à première vue, sur les chantiers : 600.000 et 120.000.

Mais « la détresse économique ne se limite pas aux chômeurs complets. Sont dans un cas semblable ceux qui ont un emploi et dont le revenu total — par travail réduit et réduction des salaires — est abaissé presque au niveau de celui des chômeurs secourus. L'augmentation de la somme des salaires dans une création de travail intensive en capital et matériaux signifie qu'un plus grand nombre de travailleurs arrive de nouveau, grâce à elle, à un revenu normal » (1). Par ailleurs, il faut mettre en regard le fait que le total des sommes qui ont été dépensées, c'est-à-dire l'augmentation totale de la circulation des revenus, est, dans un cas, de 227,2 millions et monte, dans l'autre, (capital intensif) à 325,6 millions ; s'il s'agit de stimuler l'activité économique ce fait peut primer l'inconvénient d'une moindre réduction immédiate du chômage.

La représentation schématique de la création de travail et du circuit des revenus est aussi très intéressante. Le schéma ci-après (tableau VIII) (2) montre les répercussions d'une création de travail avec emploi intensif de matériel (premier exemple du tableau VII — colonne II) (3). Il indique les dépenses successives sur le marché industriel auxquelles donne lieu une dépense publique initiale et leur amputation, à chaque phase du circuit, par la constitution de réserves ou par les prélèvements et les réductions de dépenses de l'Etat. L'analyse ne porte que sur 3 effets : ressources publiques, réserves financières et activité productrice. Les importations ont été négligées et les achats de marchandises sont considérés indistinctement qu'ils soient effectués par les entreprises ou par les ouvriers (effets indirects et effets secondaires). Les « fuites » marquées de chaque côté (vers les caisses publiques et vers les réserves privées) proviennent à la fois des salaires et des recettes des entreprises. La quantité totale des salaires nouveaux n'apparaît pas directement, si ce n'est à gauche sous forme de chômeurs réembauchés (à raison de 125 R.M. par chômeur, pour un mois). Ce qui est mis en évidence, c'est la partie des salaires qui constitue une addition nette aux revenus des travailleurs, et l'augmentation nette des achats de toutes sortes des entreprises.

(1) Loc. cit., p. 7.

(2) V. page 74.

(3) V. pages 72 et 73.

Bien que l'étude de l'Office Statistique du Reich n'ait pas fait appel à l'idée mathématique de progression décroissante (1) il est évident, et le tableau VIII le montre bien, que l'analyse est analogue. Les dépenses se succèdent selon une progression géométrique dont la raison q est 0,728 (pourcentage des ressources supplémentaires disponibles sur le marché, pour un premier circuit, après la dépense initiale) (2). Etant donné que toutes les dépenses (recettes, salaires, impôts, épargnes) sont étroitement dépendantes et proportionnées les unes aux autres, la progression suit la même raison q pour chacune d'elles (le coefficient de réduction d'une phase par rapport à la précédente est uniforme). Par conséquent, connaissant le montant initial X (dans la phase « directe », avant le 1^{er} circuit) de l'effet qu'il s'agit de déterminer, il est facile de calculer l'effet total, en multipliant X

par $Q = \frac{1}{1 - q}$ formule qui donne la somme, à la limite, d'une progression géométrique décroissante.

Dans l'exemple présent, ce multiplicateur $Q = \frac{1}{1 - 0,728} = 3,68$. Par conséquent, de même que la création d'emploi totale est de $240.000 \times 3,68 = 883.000$ hommes (travaillant pendant un mois), de même les ressources publiques s'accroissent de $182.000 \times 3,68 = 670.000$ R.M. (3) et les réserves financières augmentent de $89.000 \times 3,68 = 328.000$ R. M. Dans le cas de « capital intensif », la raison de la progression est simplement modifiée ; q tombe à 0,695, le multiplicateur Q descend à 3,28 et rend compte ainsi de tous les chiffres indiqués dans les colonnes IV du tableau VII, y compris l'emploi (en ayant soin de ne compter comme emploi direct de chômeurs que la moitié du chiffre qui résulterait du montant des salaires, en raison de l'hypothèse faite d'allongements de la durée du travail).

II. — Sous cette forme, les résultats de l'étude de l'Office Statistique du Reich peuvent être comparés à ceux qu'obtient **M. Mitzky, dans son analyse des effets d'une politique de travaux publics sur le mouvement des affaires et l'emploi.**

Celui-ci d'ailleurs s'est appuyé dans ses calculs sur les données qui viennent d'être rappelées, auxquelles il a ajouté d'autres facteurs de réduction. Il compte en effet 27,2 % pour économies sur les indemnités de chômage, impôts, épargnes et liquidités ; 13,2 %, d'après les données de l'étude de M. Kahn, pour importations de matières premières et d'articles de consommation. A ce chiffre de 40,4 %, il ajoute

(1) Sur le tableau VIII la limite a été indiquée ici.

(2) Les « fuites » sont les ressources publiques et épargnes :
 $r = 18,2 + 9,0 \% = 0,272$.

(3) Il y a une erreur dans les chiffres donnés : l'accroissement des ressources publiques au cours du premier circuit est fixé à 14,3 % au lieu de 13,3 %.

Répercussions indirectes et

	Ier Exemple					
	(1) TRAVAIL EXTENSIF			(11) CAPITAL INTENSIF		
	Trav. publ.	Effets ultér. (1)	Total	Trav. publ.	Effets ultér. (2)	Total
SOMMES DEPENSEES:	<u>100</u>	180	280.	<u>100</u>	265.8	365.8
1°- Salaires:	60.0	53.8	113.8	30.0	79.3	109.3
DONT : suppléments aux revenus du travail disponibles pour des con- sommations additionnelles	20.1	23.0	43.1	12.9	33.6	46.5
2°- Recettes brutes des entreprises(5)	40.0	126.2	166.2	70.0	186.5	236.5
RESSOURCES PUBLIQUES:	38.9	36.0	74.9	18.2	51.8	70.0
(diminutions de dépenses et augmentations de recettes), DONT:						
- Economies sur les secours de chômage (6)	30.0	21.6	51.6	12.0	31.7	43.7
- Contributions à l'assurance chômage (7)	5.1	4.6	9.7	2.5	6.8	9.3
- Impôts, etc.....	3.8	9.8	13.6	3.7	13.3	17.0
RESERVES FINANCIERES:	11.0	13.0	24.0	9.0	19.9	28.9
(formation d'épargnes et de disponibilités), DONT:						
- Assurances Sociales (5)	5.7	5.1	10.6	2.9	7.5	10.4
- Epargne des salariés (10)	0.6	0.5	1.1	0.3	0.8	1.1
- Epargnes et amortissements des entre- prises (11)	4.7	7.4	12.1	5.8	11.6	17.4
EMBAUCHAGE de nouveaux travailleurs (milliers d'hommes)	(12) 600	(13) 432	1.032	(13) 240	(13) 635	875
	Hypothèses économiques dans cet exemple : a) chaque accroissement d'activité des entreprises conduit à un accroissement d'emploi, b) tous les biens et matériaux sont fournis par une nouvelle production et non pris sur les stocks ou importés c) salaires et profits ne montent pas					

II

Travaux publics

2ème Exemple

(III) TRAVAIL EXTENSIF		(IV) CAPITAL INTENSIF		
Effets ultér. (3)	Total	Trav. publ.	Effets ultér. (4)	Total
127.2	227.2	100	225.6	325.6
38.0	98.0	30.0	67.5	97.5
24.6	44.7	19.5	43.8	63.3
89.2	129.2	70.0	158.1	228.1
18.1	57.0	11.6	30.9	42.5
7.6	37.6	6.0	13.4	19.4
3.2	8.3	2.5	5.8	8.3
7.3	11.1	3.1	11.7	14.8
21.1	42.1	18.9	37.9	56.8
3.6	9.3	2.9	6.4	9.3
0.4	1.0	0.3	0.7	1.0
17.1	31.8	15.7	30.8	46.5
(13)		(13)	(13)	
152	752	120	269	389

thèses économiques dans cet exemple :
l'accroissement d'activité se fait
pour moitié par allongement de la
durée de travail.
une partie des biens et matériaux
sont pris sur les stocks.

OBSERVATIONS

EN MILLIONS DE REICHSMARKS

- (1) effets accumulés sur 12 circuits
(2) " " " 14 "
(3) " " " 10 "
(4) " " " 13 "

(5) Y compris les dépenses pour
salaires, matériaux, contribu-
tions sociales et impôts.

(6) 50 R.M. par homme employé.

(7) 8,5 % des salaires additionnels.

(8) impôts sur les salaires, les
affaires, les consommations, les
loyers et remboursement des prêts
de secours.

(9) 9,5 % des salaires additionnels.

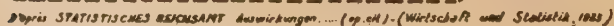
(10) 1 % des salaires additionnels.

(11) 1er ex. : 4 %, 2ème ex. 14 % de
toutes les sommes dépensées
dans le circuit des revenus.

(12) avec salaire mensuel de 100 RM

(13) avec salaire mensuel de 125 RM
le pourcentage des salaires
n'est que de 30 % du coût total.

Exemple idéal d'une création de travail avec capital intensif



environ 15 % pour tenir compte de ce que le renouvellement des machines, après une crise, est lent et l'accumulation des stocks excessive. Au total le coefficient r devient donc d'environ 55 %. Par conséquent, le pourcentage q d'achats supplémentaires par rapport à des recettes accrues devrait être de 45 % ; mais, compte tenu d'une hausse des prix de 10 % (10 % de 45, soit 4,5), la valeur q ressort en définitive à 40 % ou $2/5$. En portant cette valeur dans la formule

1

— le résultat est le suivant :

1 — q

« L'augmentation secondaire de la vente de marchandises nationales sur la base des prix en vigueur avant le début de la création d'emploi est égale à $2/3$ du capital investi par l'Etat et l'augmentation totale du chiffre d'affaires national, y compris le montant de travaux effectués par l'Etat, est égale à $1\ 2/3$ des investissements de l'Etat » (1). Donc le multiplicateur du mouvement des affaires $QA=1,66$. Par conséquent, il serait possible de déterminer de façon satisfaisante un multiplicateur dans le cas concret de tel ou tel pays au moyen de données statistiques.

Toutefois, pour passer du multiplicateur d'activité au multiplicateur d'emploi, il faut tenir compte du fait que le montant total des investissements de l'Etat n'atteint qu'une proportion très minime du montant total des ventes de marchandises. Pour déterminer un ordre de grandeur, « il semble que l'on puisse admettre que, dans l'ensemble, l'augmentation relative d'emploi ne sera que des deux tiers environ de l'augmentation secondaire simultanée des ventes réelles de marchandises nationales ». Par suite, le multiplicateur d'emploi QE est de 1,44.

Ce sont là des effets minima des travaux publics, car les effets réels, selon M. Mitnitzky, peuvent être plus élevés pour les raisons suivantes :

— l'augmentation des ventes peut inciter les entrepreneurs à investir de nouveaux capitaux d'exploitation et à augmenter leurs stocks,

— la hausse des prix peut augmenter la marge de profit et conduire à une nouvelle augmentation de la production,

— le « déchet » subi par les dépenses secondaires a été plutôt exagéré,

— une partie importante de ce « déchet » contribue à la création de capitaux liquides, et cela surtout au profit de l'Etat, qui pourra de nouveau s'en servir (au bout d'une longue période, il est vrai) pour augmenter la demande de marchandises.

M. Manoilescu, de son côté, a exposé sommairement la méthode de calcul des effets des travaux publics d'après l'analyse d'ondes de

(1) MITNITZKY. — *Effets d'une politique de travaux publics sur le mouvement des affaires et l'emploi*. Rev. Int. Trav., 1934, p. 474.

dépenses qui vont en diminuant selon une progression géométrique et a essayé de l'appliquer au cas des pays agricoles (1). Il est arrivé à un rétrécissement de chaque onde de dépense de l'ordre de 12 % au lieu de 55 % dans l'étude de M. Mitnitzky (compte non tenu de la hausse des prix). En effet, M. Manoilescu compte 2 % seulement pour le facteur épargne et thésaurisation ; il évalue l'importation à 8 % du revenu, ajoute 2 % pour la part des ressources de l'Etat transférée à l'étranger (en comptant le reste des prélèvements fiscaux (8 %) dans les effets ultérieurs), et 2 % pour les transferts des particuliers. La diminution des exportations est négligée, de même que la diminution des stocks et du renouvellement de l'outillage ; la réduction due à la suppression des indemnités de chômage est supprimée.

L'analyse de M. Manoilescu est un peu arbitraire et bien abstraite pour la précision des conclusions qu'il entend donner. Il y a quelque danger à mêler trop rapidement l'analyse théorique et l'application pratique. La théorie ne doit être prise que pour une représentation essentiellement conceptuelle ; et ce n'est que progressivement qu'elle peut être adaptée à la réalité, même d'une manière qui reste encore très schématique.

§ 4. — L'ÉVOLUTION DES EFFETS DES GRANDS TRAVAUX AU COURS DE LEUR RÉALISATION DANS LE TEMPS

Pour rapprocher la théorie de la réalité, il reste à écarter deux hypothèses. D'une part, l'observation des ondes de dépenses et la somme des termes d'une progression géométrique impliquent une série illimitée de dépenses successives ; or, celles-ci ne se suivent qu'avec un certain intervalle, et l'effet total indiqué par le multiplicateur ne se réalise donc qu'à très longue échéance. D'autre part, en considérant les répercussions au cours d'une période déterminée (de l'ordre d'un an ou deux par exemple), il devient inexact d'envisager la dépense publique comme se produisant dans son entier en un instant donné. Il y a une certaine simultanéité entre les divers ordres de phénomènes, directs, indirects et secondaires, et il faut tenir compte du facteur temps. Cette adaptation permet une vue plus compréhensive et une explication plus profonde.

I. — *La croissance et la stabilisation des effets d'une politique de grands travaux pendant son exécution.*

1. — Un calcul exact des effets provoqués dans toute l'Economie par une politique de grands travaux (à l'exclusion de tout phénomène d'accélération), conduit à introduire divers **facteurs temporels** : la durée d'exécution des travaux, la périodicité du paiement des dépenses, la longueur de la période d'observation, et surtout l'intervalle

(1) MANOILESCU. — *Le financement des travaux publics et leur effet comme stimulant économique dans les pays agricoles*, op. cit., p. 314-320.

qui s'écoule entre une onde secondaire et la suivante. La plupart de ces délais peuvent aisément être précisés et jouent un rôle peu important ; le facteur essentiel est l'intervalle entre les dépenses successives, c'est-à-dire entre l'encaissement de chaque supplément de recettes et le moment où est dépensée la partie de ce supplément qui n'est pas écartée de la circulation.

M. Mitnitzky s'est efforcé d'évaluer, par des procédés mathématiques, l'augmentation progressive des transactions dans un pays où est entrepris un programme de grands travaux (1). Il analyse le délai g entre une dépense supplémentaire et celle à laquelle elle donnera lieu en deux éléments. D'une part, une « période d'indécision » correspond au temps que met l'entreprise après un encaissement de recettes « pour se rendre compte si cette augmentation n'est pas un phénomène accidentel d'un jour ou d'une semaine, que viendra contre-balancer ensuite une diminution de recettes, mais un phénomène durable qu'elle doit prendre en considération pour sa politique d'achat ». La valeur moyenne de cette période est très variable ; pour s'en tenir à l'hypothèse défavorable elle est fixée à quatre semaines. Au surplus, lorsque l'entreprise décide d'augmenter sa production ou de reconstituer ses stocks, il faut un certain délai, en raison de diverses circonstances, pour que la dépense se fasse effectivement. Ce délai est fixé à 3 semaines en moyenne. Donc l'intervalle g représente, selon M. Mitnitzky, une durée de sept semaines.

En désignant par a le montant des dépenses hebdomadaires de l'Etat, la durée des travaux étant de 28 semaines, la dépense totale (28 a) produit, au cours des 58 semaines qui suivent le début des travaux, une augmentation des transactions de 18,59 a . « Le rapport entre la dépense de l'Etat et l'effet « secondaire » sur le mouvement des affaires durant une période d'un peu plus d'un an est de 1 : 0.66. Or, pour une période illimitée, ce rapport est également de 1 : 0.66. La majeure partie de l'augmentation possible du mouvement des affaires se produit très tôt après l'exécution des travaux publics » (2).

M. Mitnitzky établit un fait qui apparaît au simple examen de la somme d'une progression géométrique : $k + k^2 + k^3 + \dots + k^n$. Lorsque k est minime (et notamment lorsqu'il est inférieur à 0,5) les termes k^2 , k^3 deviennent rapidement très petits. Par exemple, dans le cas où $k=0,4$, $k + k^2 + k^3 = 0,624$. Si l'intervalle entre chaque terme est de 7 semaines, il est clair qu'en 5 à 6 mois les répercussions se seront produites en assez grande partie, même si elles n'ont commencé qu'après l'achèvement des travaux.

Mais la formule de M. Mitnitzky ne fournit guère d'explication sur

(1) MITNITZKY. — *Effets d'une politique de travaux publics sur le mouvement des affaires et de l'emploi*. R. I. T., p. 476-83.

(2) Ce résultat est obtenu à l'aide d'une formule assez compliquée qui n'est point expliquée. (Elle comporte d'ailleurs quelques erreurs de présentation typographique). Une formule analogue, un peu plus simple, a pu être établie par une méthode différente à partir de l'analyse des dépenses successives. (Voir infra p. 83 n. 1).

la façon dont se produisent ces effets « secondaires » en même temps que les effets directs ; et il serait intéressant de connaître quel est à un moment donné le flot supplémentaire de revenu qui circule à travers l'économie sous l'effet d'une politique continue.

2. — **Le schéma des dépenses successives**, dont le Pr. J. M. Clark a fourni les éléments, apporte au contraire beaucoup de clarté sur ces points (1). Le Pr. J.-M. Clark évalue le « coulage » à 33 1/2 % ; ce chiffre correspond aux dépenses d'importations (5 %) et aux épargnes, remboursements de dette, réserves, etc... Il ne tient pas compte de la hausse des prix ; les explications se réfèrent donc au volume en monnaie des transactions. Les réductions des dépenses publiques qui viennent compenser les frais des travaux, notamment la suppression des secours devenus inutiles, sont déduites à part de la dépense initiale (25 %) ; cette façon de procéder ne tient pas compte des ressources dont disposaient les chômeurs réembauchés qui devraient être déduites des dépenses privées ultérieures. Quoi qu'il en soit le Pr. J. M. Clark tient compte d'un multiplicateur (du mouvement des affaires) de 3.

La partie de la dépense qui produit une action stimulante sur la production étant déterminée, le facteur principal qui influe sur la réalisation des effets est la longueur du cycle entre la dépense d'un revenu accru et la dépense subséquente de l'accroissement de revenu qui a été ainsi provoqué. Etant donné que les salaires sont dépensés en grande partie par semaine et donnent lieu à de nouveaux paiements de salaires au bout d'une période assez courte, tandis que les intérêts et dividendes, payés en moyenne au bout de 2 mois, sont plus lents à être dépensés, M. J.-M. Clark estime à 2 mois la durée du cycle des accroissements de revenu. Ceci correspond, en définition, comme en grandeur, au facteur g (sept semaines) de M. Mitnitzky.

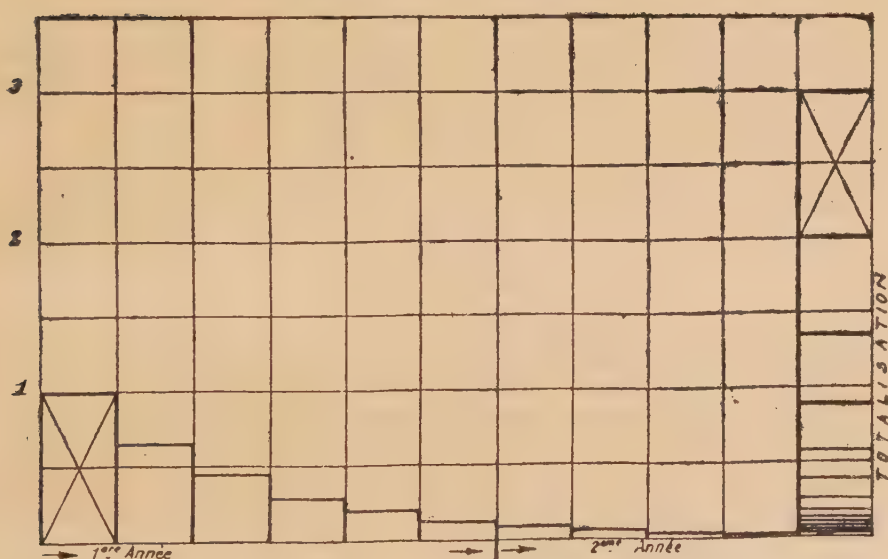
Il y a ici une difficulté que M. J. M. Clark essaie d'éclaircir : *la vitesse de transmission d'un accroissement de revenu n'est pas la même que la vitesse de circulation de la monnaie*. La durée du circuit dans le premier cas vient d'être estimée à 2 mois (6 par an) tandis que, dans le second cas, elle est d'environ 7 mois 1/2 (1,6 par an en moyenne). Les deux chiffres ne sont pas du même ordre : « six cycles par an ne représentent pas la vitesse de circulation de quoi que ce soit, mais la rapidité avec laquelle une vitesse accrue est transmise à travers le système économique ». J. M. Clark explique cette différence par l'exemple suivant : Soit la production d'une marchandise, divisée en 15 phases ; chacune demande 3 jours, plus une réserve de 12 jours, pour l'approvisionnement des matériaux ou des produits intermédiaires, à chaque phase. Il faudra donc 7 mois 1/2 pour l'écoulement complet du courant de la production (la rapidité moyenne sera de 1,6 par an). Mais 45 jours pourraient suffire à une unité de

(1) J.-M. CLARK. *Economics of Planning Public Works*, p. 85-96.

produit pour se mouvoir à travers tout le processus si elle n'était pas gardée en attente dans les réserves. Une augmentation soudaine de la demande pour le produit fini peut donc entraîner une accélération de la production transmise de stade en stade à travers toute la série avec cette vitesse de 45 jours (ou même beaucoup plus vite s'il y a du disponible à chaque stade).

Dans ces conditions-types (cycle de 2 mois, et « coulage » de 33,5 %, de sorte que $k = 2/3$), les effets de dépenses publiques supplémentaires peuvent être représentés au moyen de rectangles successifs (tableau IX). Chacun a une surface égale aux deux tiers de celle du précédent. La surface totale est 3 fois celle du rectangle initial. Si le premier rectangle représente 1 million par exemple, la somme est de 3 millions (en unités monétaires). La plus grande part de l'effet est réalisée dans la première année (la « distance » entre chaque rectangle est en effet de « 2 mois »).

TABLEAU IX
LE MULTIPLICATEUR



Cycle 2 mois
Coulage $\frac{1}{3}$
Multiplieur 3



Dépense publique
initiale
(portion qui constitue
une expansion)

(D'après J. M. CLARK - Economics of Planning, Public Works, p. 94)

3. — Mais ce qui est intéressant, c'est de représenter ainsi l'**effet total de dépenses publiques additionnelles qui sont effectuées de façon continue** : par exemple une dépense $X=1$ million (d'unités monétaires) tous les deux mois, pendant 2 n mois (1) (tableau X).

Dans ce cas, les effets des dépenses précédentes s'accumulent. Dès la 2^e période apparaît l'effet kX de la 1^{re} dépense en même temps qu'une seconde dépense X . A partir de la 3^e période, à la dépense courante X et à l'effet $k^2.X$ de la dépense initiale s'ajoute l'effet kX de la dépense effectuée au cours de la 2^e période de deux mois, et ainsi de suite (1). De sorte *qu'au cours d'une période quelconque n* (de deux mois) (située par exemple à la fin de la deuxième année après le début des travaux : $n=12$), l'effet total d'expansion dû à la politique de dépenses extraordinaires sera représenté par : la dépense publique nouvelle ($X=1.000.000$), plus le premier terme ($k.X=667.000$ de l'effet « secondaire » de la dernière dépense (effectuée pendant la période $n-1$), plus le second terme ($k^2.X=444.000$) de l'effet de la pénultième dépense ($n-2$), plus le troisième terme ($k^3.X=296.000$) de l'antépénultième dépense ($n-3$) et ainsi de suite jusqu'à l'effet ($k^{n-1}.X=11.500$ lorsque $n=12$) répercuté depuis la dépense initiale. (Voir tableau X). A ce moment, l'effet total est donc de 2.977.000, alors que le maximum qu'il peut atteindre est de 3.000.000 (y compris la dépense directe) (2).

Ainsi, en supposant les facteurs de réduction constants et le montant de la dépense uniforme au cours de l'exécution des travaux, la série instantanée (en hauteur) représentant l'*effet en un moment donné* de toutes les dépenses, depuis le début, est la même que la série évolutive (en longueur) représentant les effets de la première dépense jusqu'à ce moment. Dans les deux cas, la somme tend assez

1

rapidement vers $X \frac{1}{1-k}$ (en comprenant la dépense publique elle-même).

Le multiplicateur est donc le même en un instant donné pour une dépense extraordinaire répétée et continue et dans le temps pour une dépense unique et instantanée.

Lorsque l'effet des investissements publics a atteint la majeure partie de la valeur indiquée par ce multiplicateur (dans l'exemple de M. J.-M. Clark au bout d'un an l'effet est de 2.740.000), il ne peut plus

(1) Cette succession des dépenses au même rythme que celui de l'apparition des effets ultérieurs a été choisie pour la commodité de la représentation. Il serait facile de supposer que les paiements se font à des intervalles très rapprochés, tous les jours par exemple. Alors le premier effet (kX) de la dépense initiale se réaliserait progressivement par soixantièmes au cours de la 2^e période de deux mois qui suit le début des paiements, pour être complet à la fin de ces 4 mois. En pratique les lenteurs d'adaptation et les circonstances qui peuvent accroître initialement les résistances ou « fuites » viennent modifier sensiblement cette évolution rapide et saccadée (voir plus loin).

(2) Cet effet total au cours d'une période donnée se calcule d'après la formule générale de la somme d'une progression géométrique limitée $X \frac{q^n - 1}{q - 1}$.

TABLEAU-X

LA MULTIPLICATION



Cessation
des dépenses
extraordinaires

Cycle : 2 mois
Coulage : $\frac{1}{3}$
Multiplicateur : 3



Unité de dépense
représente la portion des dépenses
publiques qui constitue une expansion

croître que d'une façon infime et tend vers une limite, *si les conditions restent invariables. L'accroissement total de l'activité est alors à tout moment un « multiple » (déterminé) de l'accroissement d'activité des industries de travaux publics.* Ce multiplicateur peut être constaté effectivement à tout instant ; il a une certaine valeur pratique. En effet, il ne s'agit plus ici de totaliser des accroissements de la circulation des revenus qui se produisent à des périodes successives et par conséquent ne peuvent jamais s'accumuler réellement ; *la relation peut être constatée en fait* dans une période donnée (très courte) entre une dépense additionnelle directe (qui a lieu de façon continue) et le supplément total de dépenses qui en résulte (de façon continue également après la période initiale de réalisation).

La caractéristique marquante de ce schéma des effets, tant que dure l'exécution des grands travaux, est donc cette *stabilisation* à une limite maxima vers laquelle tend l'accroissement du volume des affaires — les dépenses publiques et les conditions économiques restant inchangées. Un autre phénomène essentiel est celui qui peut se produire lorsque les dépenses exceptionnelles cessent d'être effectuées.

II. — *La cessation des grands travaux et la chute de leurs effets.*

1. — Il ne s'agit pas ici des circonstances si variables qui peuvent accompagner la fin d'une inflation, il s'agit seulement des effets économiques que peut comporter l'interruption des paiements, dans les mêmes conditions théoriques qui ont servi jusqu'ici à l'analyse. La représentation géométrique donnée dans le tableau X permet de montrer de façon saisissante **ce qui se passe lorsque les dépenses publiques supplémentaires prennent fin**, en supposant *qu'aucun changement ne soit intervenu dans la situation économique, autre que l'accroissement d'activité provoqué simplement par les dépenses, dans la mesure indiquée par le multiplicateur.* Cette hypothèse signifie que les entrepreneurs satisfont exactement la demande supplémentaire de matières premières (pour les travaux) et de biens de consommation (pour les travailleurs), compte tenu des divers facteurs de réduction, *mais sans produire plus que ce qui leur est demandé* ; il n'y a aucune « accélération » par rapport à l'accroissement initial de la demande.

Cette hypothèse est fort vraisemblable : elle correspond à un état d'esprit de prudence qui est très général lorsque les entrepreneurs n'ont pas de motif certain de prévoir une augmentation ultérieure de la demande, due à une amélioration progressive de la situation économique.

Dans ces conditions, lorsque la dépense publique additionnelle est arrêtée, à partir de la période n (exclusivement) par exemple, il en résulte pendant la première période de deux mois qui suit ($n + 1$), une diminution égale de l'activité (disparition du grand rectangle dans le tableau) ; les effets secondaires restent les mêmes (ou plutôt

s'accroissent de $k^n \cdot X$, par l'effet de la dépense initiale, qui continue à s'ajouter) ; ils correspondent tous à une période où les dépenses subsistaient. Mais dans la période suivante ($n+2$), le premier terme, le plus grand, de la série des effets ($k \cdot X$) disparaît, puisque ce serait le premier effet de la dépense supprimée ; l'apparition de l'effet $k^{(n+1)} \cdot X$ est évidemment une compensation tout à fait négligeable. Dans la période $n+3$, le deuxième terme ($k^2 \cdot X$) disparaît à son tour ; et ainsi de suite. De sorte que, dès la période $n+7$ par exemple, lorsque disparaît l'effet $k^6 \cdot X = 87.500$, le total de la série restante ne se monterait plus qu'à 175.000 ; (en réalité il faudrait en déduire tous les effets postérieurs à $k^{(n+6)} \cdot X$, d'ailleurs minimes, qui ne sont pas encore réalisés).

Ainsi, lorsque les travaux publics ont duré deux ans, avec une dépense X de 1 million tous les deux mois et un coefficient de réduction des effets k de $2/3$, un an après la cessation des travaux et des paiements le supplément total de revenus qui circule encore est tombé de 2.977.000 (dont 1 million de dépenses publiques) à 175.658 ; il est 17 fois moindre. Un fait essentiel est donc établi : la disparition des effets d'une politique de grands travaux est rapide à partir du moment où celle-ci est abandonnée, si les conditions de la situation économique restent inchangées. L'effet stimulant des travaux ne comporte en lui-même aucune possibilité de prolongation par un mouvement autonome qui continuerait sans faiblir longtemps après la cessation de l'impulsion extérieure.

Cette baisse rapide des transactions *par unité de temps* n'empêche pas que le chiffre d'affaires *total* résultant sur une longue période des dépenses supplémentaires continue de croître vers sa limite après l'achèvement des travaux. Le rapprochement de ces deux constatations, tel que le fait M. Mitnitzky ne doit pas prêter à confusion. Dans le premier cas, il s'agit des effets constatés à chaque instant et, dans l'autre, de la somme de ces effets successifs, depuis le début des travaux ; cette somme continue à s'accroître du montant des effets secondaires qui se manifestent encore après la cessation des dépenses (1) : mais ceux-ci s'amenuisent de plus en plus.

2. — La discussion a été conduite et les conclusions sont formulées sous une condition théorique qui présente un double aspect : « **Conditions économiques inchangées** », cela signifie que les entrepreneurs n'éprouvent aucune incitation à accroître leur production au delà de ce qui est strictement nécessaire, et que le pourcentage ($1 - k = r$)

(1) En supposant les conditions inchangées, cette somme peut être calculée en un moment donné ; il suffit de totaliser les séries d'effets secondaires (croissants et décroissants) qui se succèdent tous les deux mois sur le tableau X , au cours de l'exécution et après la cessation des travaux. La somme tend rapidement vers la limite indiquée par le multiplicateur. Il n'a pas paru indispensable d'insérer dans le présent exposé ces développements mathématiques.

des facteurs de réduction reste constant pendant la période d'observation.

Au début de la politique de dépenses extraordinaires, les « fuites » sont importantes, peut-être supérieures aux estimations. En effet, les particuliers ont des dettes à acquitter, les entreprises des pertes à combler et des réserves à reconstituer, une grande prudence ralentit les dépenses privées. Mais, à mesure que la politique se poursuit de façon continue, ces facteurs de réduction diminuent, les raisons de restriction s'atténuent, et, lorsque la situation est assainie, si quelque confiance se manifeste, les sommes écartées de la circulation peuvent y reparaître.

Le cas le plus intéressant est celui des épargnes. Supposer que ces fonds demeurent inactifs signifierait une thésaurisation excessive. S'ils sont employés, ils peuvent servir à une augmentation de crédit dans les limites nécessitées par l'expansion économique ; (ils ne provoquent pas alors des effets supérieurs à ceux qui sont déjà comptés) ; mais ils peuvent aussi servir à financer une expansion plus forte (qui sort de la formulation envisagée) ou enfin réapparaître pour des dépenses productives, par exemple des achats jusqu'alors différés (ceci influe sur l'effet total au cours de l'exécution des travaux et le multiplicateur peut croître proportionnellement).

Lors de la cessation des paiements supplémentaires ce dernier phénomène est intéressant à noter. Il est possible qu'une certaine partie des réserves formées soit utilisée alors : ce fait influe sur la promptitude avec laquelle disparaît la stimulation de l'activité économique ; la chute des effets peut être plus lente que ce qui a été noté — et l'effet stimulant durer plus longtemps après la suppression des dépenses publiques extraordinaires.

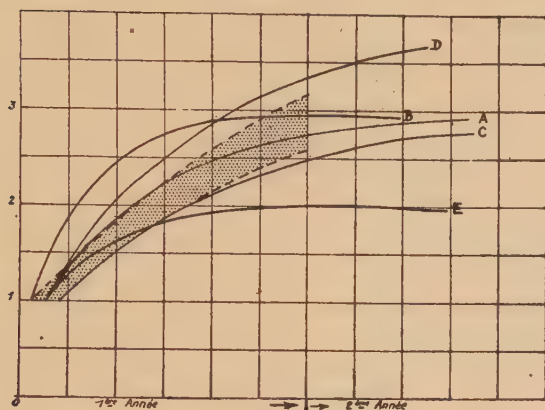
En tenant compte de ces variations possibles dans les facteurs de réduction, différentes courbes de croissance et de décroissance des effets pourraient être dressées, entre lesquelles se marquerait le secteur où se trouvent le plus probablement les effets réalisés. Mais l'introduction de cet élément variable conduit à remarquer aussi que *la prévision des résultats d'une politique de dépenses publiques ne peut être faite très longtemps à l'avance* : car au bout d'un certain temps, *de l'ordre d'une année* selon le Pr. Clark (1), les conditions peuvent avoir varié et ces changements peuvent avoir des répercussions modifiant notablement les résultats (Voir tableau XI).

(1) V. sur ces questions J.-M. CLARK, *Economics*, p. 93-95.

Cette remarque importante contribue à justifier la distinction entre l'effet à court terme et le rôle à long terme des grands travaux qui sert de base à la présente étude.

TABLEAU - XI

*Schéma de courbes possibles
dans la méthode du multiplicateur
avec différentes constantes*



Ligne OA effets secondaires - cycle 2 ans. Coef. y_2 - multiplicateur .3

OB	1	$\frac{1}{3}$	3
OC	3	$\frac{1}{3}$	3
OD	2	$\frac{1}{4}$	4
OE	2	$\frac{1}{2}$	2

Surface ombrée : secteur le plus probable pour la première année
(Les facteurs déterminants ne sont pas supposés constants plus d'une année)

(D'après J.M. CLARK - *Economics of Planning* - p. 96)

SECTION II

La théorie de la multiplication Exposé général des conditions du développement des effets secondaires

L'analyse qui vient d'être faite et le schéma d'ensemble que donne le tableau X permettent d'expliquer de façon précise le mécanisme des effets secondaires des dépenses publiques additionnelles. Mais, pour confronter avec la réalité ce schéma explicatif, une révision générale des raisonnements qui viennent d'être développés est nécessaire en vue de fixer les principes essentiels des phénomènes de multiplication, de les opposer aux notions voisines et d'en distinguer les conséquences de nature différente. La méthode du multiplicateur conduit à établir une *relation* entre une impulsion initiale et ses répercussions, dont l'importance varie selon certaines *conditions* qui déterminent l'ampleur des *réductions* que comporte la propagation. Ces caractéristiques permettent de tracer clairement les lignes directrices de la théorie de la multiplication.

§ 1. — LA NOTION DE MULTIPLICATEUR

Rapport global entre les dépenses primaires de l'Etat et les dépen-

ses secondaires de l'économie privée, qui peut exprimer les répercussions des grands travaux sur les différentes manifestations de la vie économique, le multiplicateur est défini en théorie comme une limite maxima.

1. — Dans la théorie, il convient de maintenir nettement la **distinction entre les effets primaires (directs et indirects) et les effets secondaires**. Le point de départ de l'analyse des répercussions est la dépense totale du Gouvernement comme source du flot des revenus répandus en ondes successives dans l'Economie. Ce sont donc les salaires, traitements, honoraires, bénéfices et profits « *accumulés* », au cours du processus de production mis en action pour la réalisation des grands travaux, qui entrent en ligne de compte pour constituer les revenus additionnels initiaux dont les circuits successifs occasionneront la multiplication. Cette discrimination entre les effets directs et les effets secondaires est surtout justifiée par une différence de nature. Sans doute, en pratique, ils sont concomitants. Mais leur propagation ne présente pas les mêmes caractéristiques ni la même signification.

La somme payée par le Gouvernement passe de stade en stade à travers l'industrie en s'amenuisant jusqu'au terme premier de la matière brute et elle s'échappe à chaque fois pour constituer des revenus privés. Si le dernier stade de la production (chantiers) reçoit la totalité de la somme, c'est seulement une partie qui sert à payer sa propre activité, le reste est retransmis aux stades antérieurs (matériaux). Tout se passe comme si le Gouvernement, devant effectuer une dépense de 100, la répartissait entre diverses entreprises : au lieu de l'utiliser intégralement de façon directe (par des travaux n'employant que du travail humain avec quelques outils simples), il en remet une partie (de 30 à 50 par exemple), à l'entreprise chargée de la construction même, une autre partie aux diverses entreprises occupées à fournir les matériaux, et d'autres parcelles à la foule des entreprises qui extraient les matières premières et commencent à les élaborer. Il est clair qu'il y a là répartition et non multiplication.

La « multiplication » ne commence qu'au moment où un sujet économique quelconque (entreprise ou individu) ayant reçu en toute propriété des sommes rémunérant son activité personnelle procède à des achats destinés à satisfaire des besoins nouveaux ou accrus. En général, dans les effets secondaires tout se passe comme si un individu choisissait de « consommer » dans une certaine proportion le revenu additionnel que lui a procuré une activité additionnelle antérieure. Il est donc commode de considérer les dépenses secondaires comme des dépenses de consommation individuelles.

Cette terminologie simplifiée sera utilisée constamment par la suite, mais il faut préciser une fois pour toutes qu'elle comporte une grande part d'abstraction. Il n'y a pas seulement des achats de « biens de consommation » effectués par les individus dans leur intérêt personnel, mais des achats de toute nature. La catégorie des

objets de consommation est mal définie et comprend des biens durables, dont la consommation est lente, qui ne se distinguent pas, par nature, des biens de production (exemple des automobiles utilisées pour l'agrément ou les affaires). De plus, des « personnes morales » de toutes catégories procèdent également à des achats analogues, répondant à des besoins d'intérêt collectif.

Mais surtout chaque vente d'un produit fini signifie des salaires et profits accumulés. A chaque phase du circuit des revenus un processus de production indirecte est mis en action, exactement semblable au processus primaire ; mais ce processus se déroule sur plusieurs phases successives, antérieures ou postérieures (peu importe, dans un courant continu de la production). Par conséquent le flot des dépenses successives, à chaque phase, comprend d'une part les dépenses de consommation des individus (ou des communautés) et d'autre part les dépenses de production des entreprises, c'est-à-dire les achats qu'au début (ou à la fin) d'une période de production elles sont obligées d'effectuer pour assurer cette production (ou pour reconstituer les stocks de roulement assurant la production dans la période suivante).

Ces dépenses des entreprises doivent correspondre en principe, non seulement à l'approvisionnement en « matériaux » (produits intermédiaires) au sens le plus large, mais aussi au remplacement du matériel de production. Bien que cette opération n'ait lieu qu'à intervalles souvent très éloignés, elle fait partie des dépenses destinées à maintenir le courant de l'activité, dans la mesure du moins où elle ne vise strictement qu'à conserver l'équipement intact (sans accroissement) ; elle est d'ailleurs assurée régulièrement par la partie du prix affectée à l'amortissement, c'est-à-dire par la reconstitution, à mesure de la dépréciation, des provisions pour renouvellement (voir *supra*, chapitre 1^{er}, les remarques sur le « travail dérivé »). Ces dépenses, même dans l'ensemble de l'économie, peuvent avoir lieu de façon assez massive, car elles obéissent à d'autres lois que celle des grands nombres et les entreprises peuvent être amenées à renouveler en même temps leur outillage. Il semble donc préférable d'étudier ces dépenses avec celles dont tient compte la théorie de l'accélération (voir § 3 ci-après et chapitre IV).

Grâce à cette manière de voir, l'observation et l'interprétation des effets cumulatifs d'un revenu additionnel initial sont facilitées sans être excessivement déformées.

2. — Le multiplicateur peut ainsi servir à exprimer les répercussions des grands travaux sur différentes manifestations de la vie économique. Il a été déjà remarqué que la méthode du multiplicateur peut s'appliquer avec fruit à l'observation des différents phénomènes s'exprimant en termes monétaires qui accompagnent la propagation des ondes, soit pour les prolonger (*salaires, commandes des entreprises*), soit pour les réduire (*épargnes et économies diverses, prélèvements fiscaux*). Sauf conditions particulières à chaque cas, le

multiplicateur peut servir à calculer théoriquement le résultat total par rapport aux données initiales.

Son expression la plus précise est néanmoins en termes de *dépenses* : celles-ci représentent le facteur déterminant le plus immédiat et le plus visible de la propagation des activités additionnelles. On pourrait aussi l'exprimer en termes de *production* ou de *revenus* ; ces trois quantités se correspondent en effet, dans l'ensemble de l'Economie, et marquent les étapes de l'activité productrice. Toutefois quelque prudence serait nécessaire pour passer d'une expression à l'autre, car il n'y a pas identité absolue entre elles. La notion de revenus est plus large que celle de dépenses et attire l'attention sur des aspects qui ont été négligés jusqu'ici, et c'est surtout une notion monétaire. Quant à la production, elle fait intervenir des facteurs techniques (rendement...) qui peuvent établir un écart avec la notion de dépenses. D'ailleurs la question qui se pose ici est de savoir à l'aide de quelles quantités non monétaires pourrait être mesurée la production globale.

Selon de Pr. Keynes, la seule manière possible d'évaluer le volume réel du débit industriel est de le faire en termes d'*emploi*. Si cette quatrième notion est équivalente aux trois premières dans l'ensemble, les difficultés du passage de l'une à l'autre sont encore plus évidentes que dans le cas de la production. Car, en dehors de l'absence d'une unité de mesure satisfaisante, l'emploi compté en termes d'hommes ou d'heures de travail présente de grandes divergences avec la valeur totale du produit. C'est un abus manifeste de déduire un nombre d'hommes d'une relation où il n'y a que des quantités de monnaie. Il faut au moins expliciter nettement l'hypothèse que l'emploi est strictement proportionnel à la production et à son prix global ; les quantités de travail (en extension, et non en intensité, en durée et non en rendement) doivent être supposées croître exactement au même rythme que la vente de produits. Or, il est incontestable que, dans l'industrie moderne, ni le nombre des ouvriers, ni même le nombre des heures de travail ne sont une fonction linéaire du volume de la production. Il n'est pas possible de passer d'un terme à l'autre sans une « fonction de mise au travail » (voir infra, chapitre III). En tout cas, si une telle précaution peut être en théorie éliminée par simplification, en pratique, dans une politique de grands travaux, il serait trompeur de calculer la réduction du chômage à partir de l'accroissement de l'activité nationale.

3. — Le nombre et l'importance des suppositions et simplifications que comporte l'évaluation du multiplicateur suffiraient à justifier la plus extrême circonspection dans son utilisation pratique. Mais, de plus, il ne faut pas perdre de vue que sous sa forme théorique même, **le multiplicateur n'indique qu'une limite maxima, atteinte au terme d'une progression**, lorsque durent les travaux, et qui fait **l'objet d'une dégression** lorsqu'ils cessent. Tant que les conditions dans lesquelles a été calculé le multiplicateur n'ont pas changé, l'allure de cette

multiplication est rigoureusement liée par le schéma qu'indique nettement le tableau X.

A moins de modifications des conditions initiales ou d'intervention de phénomènes d'amplification étrangers au schéma, il est vain d'espérer atteindre une multiplication supérieure ou plus rapide, et il est illusoire de compter que l'activité générale ne baissera pas lorsque l'Etat cessera ses dépenses extraordinaires. Si le multiplicateur permet d'expliquer un accroissement de l'activité totale et du revenu national supérieur aux dépenses mêmes de l'Etat et au travail nécessité par la seule exécution des commandes publiques, il ne fournit aucun argument permettant de croire que cette amélioration subsistera quand cessera l'intervention gouvernementale. Il faut donc préciser le point de vue théorique au sujet tant de la valeur prise par le multiplicateur que des éléments étrangers à cette notion.

§ 2. — LES CONDITIONS DE LA MULTIPLICATION

En ce qui concerne l'ampleur de la multiplication pendant la durée des grands travaux, il est particulièrement important de connaître les conditions déterminantes de la multiplication et de discuter si elles sont les mêmes que celles qui règlent l'activité habituelle dans l'Economie privée.

1. — **Le comportement du public**, au sens économique le plus large donné à ces mots, peut être considéré comme le facteur général dont dépend l'importance du rapport (partiel) k entre deux ondes de dépenses. L'usage fait du revenu par ceux qui le reçoivent — entrepreneurs aussi bien qu'individus — dépend en effet de leur attitude générale, de leurs tendances du moment. Leurs réactions personnelles devant l'accroissement de leurs recettes déterminent évidemment les dépenses qu'ils effectueront et par suite les revenus ultérieurs qui seront créés et distribués au cours d'activités additionnelles. En donnant à ce terme une portée très générale, comme le fait d'ailleurs M. Keynes, on peut caractériser cette attitude par la « *propension à consommer* » ou plus exactement la « *propension marginale à consommer* ». Si celle-ci tient compte aussi bien des épargnes des individus que des réserves des sociétés et même des autorités (cf. infra, chapitre III, section 1), il est permis de considérer que cette notion complexe donne une vue d'ensemble des motifs qui provoquent *certaines des réductions* les plus importantes subies par le circuit des revenus additionnels. Exception faite des importations et des facteurs d'ordre technique, et aussi des recettes ou des économies réalisées par les collectivités publiques, — le remboursement des dettes, la constitution de réserves, l'épargne de la part de personnes physiques ou morales sont influencés par la situation générale mi-psychologique mi-économique qui marque le moment de la conjoncture où a lieu l'expansion du pouvoir d'achat.

Il n'est donc pas douteux que les conditions dans lesquelles se

développe la propagation des effets secondaires peuvent difficilement être supposées inchangées, comme l'exige la théorie pure. Les conditions économiques qui influent directement ou indirectement sur le rapport k varient nécessairement dans le temps, et ces variations seront d'autant plus marquées que la politique suivie aura plus de succès. En effet, si les efforts du gouvernement sont efficaces, la situation matérielle des entreprises et des individus s'améliorera ; ils n'auront plus les mêmes raisons d'exercer des prélèvements massifs sur leurs revenus additionnels pour assainir leur gestion et restaurer leur encaisse. En outre, à ces éléments objectifs, s'ajouteront des facteurs subjectifs ; les entrepreneurs aussi bien que les consommateurs, ayant plus confiance en l'avenir, auront moins tendance à restreindre leurs dépenses dans le présent. Il est vrai qu'ils épargneront en prévision de gains futurs ; mais cette épargne « saine » sera peut-être proportionnellement moins élevée que les économies correspondant à une situation « malsaine » ; et surtout, en concourant à bref délai à des investissements, elle sera la source d'activités additionnelles dont l'ampleur peut être plus grande que celle déterminée par la consommation. Par contre, si les efforts du Gouvernement n'arrivent pas à provoquer une amélioration sensible de la situation économique et de la confiance générale, les changements du coefficient de réduction $(1-k)$ seront beaucoup moins marqués.

2. — Si la notion de propension marginale à consommer, convenablement interprétée et élargie, peut servir à éclairer les variations subies par le multiplicateur au cours du temps, la théorie pure du « **multiplicateur d'investissement** » exposé par le Pr. Keynes devrait pouvoir se rapprocher de celle de la multiplication des effets secondaires d'investissements publics additionnels. En gros, cette théorie semble donner des faits une interprétation plausible ; c'est justement ce qui la rend si séduisante et si difficile à critiquer avec exactitude (1).

D'ailleurs, il existe une ressemblance formelle digne d'être remarquée entre les raisonnements du Pr. Keynes et le schéma des effets de dépenses publiques continues (tableau X). *Une fois que l'effet total s'est accru jusqu'à proximité de la limite et lorsque les dépenses additionnelles sont régulières et d'un montant constant*, en un moment donné (au cours d'une phase de deux mois dans le tableau), tout se passe comme si la dépense primaire de la phase précédente (investissement public) avait pour effet la totalité des dépenses secondaires de la phase en question (consommation), dont l'ordre de grandeur peut être précisé à l'aide du multiplicateur (le multiplicateur moins un, un représentant la dépense initiale). Mais il suffit de tenter cette comparaison pour apercevoir que l'explication et la formule de M. Keynes ne sont valables que dans un système où il n'y

(1) Voir en appendice l'exposé et la discussion de la Théorie du Pr. KEYNES, en ce qui concerne les grands travaux (p. 97-118).

a pas de modification d'un moment à l'autre ; elles supposent une situation donnée dès le début et inchangée jusqu'à la fin.

Cette théorie ne peut valoir que dans un état statique ; non seulement elle ne comporte aucun élément dynamique, mais elle ne fournit pas l'explication de l'adaptation progressive de l'économie à une modification donnée ; la *phase initiale* des grands travaux ne peut pas être analysée de façon exacte à l'aide du multiplicateur d'investissement de M. Keynes : le problème est supposé résolu, en quelque sorte, et la stabilisation des effets réalisée. C'est une théorie de l'équilibre, mais nullement une théorie de l'évolution économique. Elle apparaît donc inadaptée à l'explication des effets des grands travaux.

3. — L'excès d'abstraction est fort à redouter dans une matière aussi complexe et aussi mouvante qui ne saurait être pénétrée sans un effort constant de réalisme et de large compréhension. Il serait dangereux en particulier d'assimiler **le rapport partiel k d'une onde de dépenses à l'autre** avec la propension marginale à consommer : Celui-ci est une notion bien spécifique (1). Quelle que soit la diversité ou l'ampleur du contenu donné à cette dernière notion, elle aboutit à représenter l'attitude de tout « le public » (entrepreneurs, capitalistes, consommateurs, etc...) comme analogue à celle d'un homme bénéficiaire d'un revenu ou d'un supplément de revenu qui choisit entre l'épargne et la consommation. Ceci est extrêmement commode et facilite l'exposé. Mais si ce rapport entre la dépense et le revenu est calculé dans ces conditions de généralité ou à partir de ce cas individuel, il ne sera probablement plus comparable au rapport k. En fait, d'ailleurs, M. Keynes est conduit à parler couramment d'un multiplicateur de 4, de 5 ou de 10, alors que les évaluations les plus optimistes n'ont pas réussi à lui faire atteindre le coefficient 2.

La propension marginale à consommer ne doit être considérée que comme l'un des facteurs en fonction desquels varie le rapport k : celui-ci ne lui est pas simplement proportionnel et encore moins égal. Il y a des différences initiales certaines entre l'un et l'autre. Les réductions ne se laissent ramener que bien partiellement à la notion d'épargne. La dépense additionnelle doit être réduite d'un pourcentage considérable pour arriver au revenu additionnel net dont dispose l'individu qui trouve une activité nouvelle. Ceci tient à la compensation qui s'effectue entre les ressources nouvelles accrues et les ressources anciennes supprimées et ne correspond donc à aucune idée impliquée dans la propension marginale à consommer. Cette réduction joue un rôle considérable : elle n'intervient pas seulement au stade primaire direct (sous forme d'économies budgétaires), elle peut se faire sentir plus ou moins vivement dans les ondes secondaires.

(1) La réduction subie par les « ondes de dépenses », synthétisée par le rapport k, est bien plus complexe que la propension marginale à consommer ; si large que soit la définition de cette dernière, elle ne saurait comprendre tous les éléments qui sont analysés en détail au chapitre III ci-après.

De même les prélèvements qui ne visent qu'au renflouement financier d'entreprises dont l'encaisse et les réserves étaient plus ou moins gravement entamées ont une grande importance dans les débuts de l'accroissement des commandes publiques.

Ces facteurs caractérisent donc de façon très particulière le rapport marginal entre le revenu et la dépense lors d'une politique de grands travaux. Sans doute il est possible que ce rapport ait tendance à s'élever et à s'approcher du pourcentage théorique et général de la propension marginale à consommer. Mais ceci dépend à nouveau de bien d'autres conditions et notamment de la gravité et de la durée de la dépression, des caractéristiques du déséquilibre, et de l'ampleur de l'effort de redressement de l'Etat. Il y a d'ailleurs ici comme un cercle vicieux ; pour que la situation soit nettement et rapidement améliorée, il faut que l'activité nationale soit fortement élevée et amenée au moins à son niveau normal, ce qui requiert un multiplicateur élevé. Mais tant que la situation n'est pas assainie, celui-ci ne saurait être bien important. La seule issue semble dans une expansion considérable et durable des dépenses publiques extraordinaires, permettant à tout sujet ou organisme économique d'améliorer sa situation personnelle.

§ 3. — LES CARACTÈRES DE LA PROPAGATION MULTIPLICATION ET AMPLIFICATION

De toute façon, la propagation des effets décrite par la théorie du multiplicateur, telle qu'elle est exposée ici, comporte des réductions. Or, en ce qui concerne la prolongation ou le développement des activités additionnelles après la cessation des grands travaux, il n'est pas douteux que l'existence d'un rapport k inférieur à un, entre deux ondes successives de dépenses, exclue une perpétuation importante des effets favorables ; ceux-ci sont appelés à décroître, plus ou moins rapidement, selon la valeur de k et selon la réapparition de fonds provisoirement détournés du circuit des revenus. Le mouvement étant incapable d'amplification lorsque le rapport k est inférieur à l'unité, la question est de déterminer s'il peut être supérieur ; mais dans ce cas une discussion s'élève sur le point de savoir si c'est bien la même théorie qui est appelée à rendre compte de ces phénomènes.

1. — Il convient de bien préciser d'abord la signification d'une propagation d'une onde à l'autre avec un **rapport k inférieur à l'unité**. Cette hypothèse est celle sur laquelle il a été raisonné jusqu'ici. Elle correspond au fait que le revenu additionnel reçu par un entrepreneur ou par un consommateur n'est employé qu'en partie à des achats nouveaux. Ainsi un mouvement continu porte le flot des revenus d'un sujet économique à l'autre, mais le volume de ce flot décroît à mesure qu'il s'éloigne dans le temps de son point de départ. La caractéristique essentielle de ces activités répercutées est la correspondance « terme à terme » entre le facteur déterminant et l'effet

induit ; le second est toujours proportionnel au précédent (en proportion inférieure à l'unité).

Le particulier qui bénéficie d'un revenu supplémentaire en dépense immédiatement une partie pour satisfaire des besoins mis à jour (rendus solvables par son enrichissement) et il réserve le reste d'une manière ou d'une autre. L'entrepreneur recevant un prix pour payer un produit est obligé pour le fournir (ou pour le remplacer s'il a été fabriqué à l'avance) de dépenser une certaine proportion de cet argent, en facteurs primaires de production et en biens de production divers, spécialement en travail et en produits semi-finis. Ce qui n'est pas dépensé ainsi, ni distribué aux membres de l'entreprise, sert à constituer des provisions ou des réserves. Quelle que soit l'importance de cette marge non dépensée, la dépense additionnelle ne fait qu'assurer l'activité additionnelle demandée, donc simplement ce qui est nécessaire pour maintenir la continuité de l'exploitation.

Cependant la question se pose de savoir ce que deviennent les fonds dont la sortie réduit le flot des revenus. Ils finissent en effet par former une masse importante, qui ne peut avoir été définitivement éliminée de la circulation, dans la mesure du moins où elle correspond à des épargnes véritables. Le paiement des importations, les compensations entre revenus nouveaux et revenus anciens, la couverture de pertes passées peuvent être considérés comme des réductions définitives, dans une certaine mesure ; ces fonds ne réparaitront pas dans la circulation. Mais, au contraire, les épargnes et provisions sont faites pour être dépensées. Et quand cette dépense aura lieu, elle excédera la recette précédente, le rapport k augmentera éventuellement au delà de un. Dans l'ensemble de l'Economie, la loi des grands nombres devrait opérer une compensation entre les entreprises ou les individus qui mettent en réserve et ceux qui, dans le même moment, dépensent leur réserve. Mais il est évident que la conjonction met en échec cette loi et incite à un nombre anormal de dépenses (ou de mises en réserve) simultanées. Les dépenses à l'aide de fonds d'épargne constituent généralement des investissements qui peuvent être retardés, anticipés ou amplifiés selon les prévisions économiques.

2. — **Le rapport k** entre les ondes successives de dépenses peut donc être **supérieur à l'unité**. Ceci signifie nécessairement que des fonds sont introduits dans le circuit qui proviennent d'une autre source que des recettes de la période précédente. Cette source peut être simplement l'épargne antérieure. Les réserves accumulées par les capitalistes ou les entrepreneurs servent à des investissements neufs. Si, dans l'ensemble, il y a disparité entre l'épargne et l'investissement d'une période à l'autre, il est compréhensible que l'utilisation de l'épargne puisse se manifester par des expansions ou des contractions des dépenses d'investissement. Cependant la source habituelle la plus riche en possibilités d'expansion, et donc la plus capable d'augmenter le rapport k , est la création de crédit par les

banques. Alors, à l'instar du Gouvernement, les entrepreneurs, si certaines conditions psychologiques sont réalisées, peuvent développer leurs constructions neuves sans souci des revenus réels de la période précédente. Dans une entreprise, dans une industrie ou dans toute l'économie, ce fait réalise une amplification nette de l'onde de dépenses.

Cependant cette amplification est compatible avec la continuation des réductions subies par le flot des revenus issus des dépenses supplémentaires de l'Etat. Et en effet, l'entrepreneur peut accroître ses commandes de biens de production par le recours au crédit et n'en continuer pas moins à opérer sur le courant de ses recettes les prélèvements nécessaires à l'amortissement de son capital et à la constitution de ses provisions. A plus forte raison, dans toute l'Economie il est évident que si les uns empruntent pour construire, les autres continuent à épargner pour prêter ou pour dépenser plus tard. Mais, dans l'ensemble, la dépense nouvelle dépasse ce qui est nécessaire pour assurer la production courante accrue, c'est-à-dire le simple remplacement des biens détruits ou dépréciés au cours de l'activité additionnelle. Que les fonds soient pris sur des réserves spéciales de l'entreprise, prêtés par des capitalistes ou créés par des banques, il y a manifestement une amplification par rapport à la simple propagation des dépenses, par rapport à la production et aux commandes strictement nécessaires.

Ce phénomène commence donc à se produire à partir d'une valeur de k inférieure à l'unité. A cette valeur, déterminée par le volume des frais variables de la production et inversement par l'importance des prélèvements de toutes sortes, se surajoute un montant supplémentaire qui correspond à la définition des effets tertiaires donnée par MM. Colm et Lehmann, « activités qui, induites par les effets primaires et secondaires des dépenses publiques, comportent soit une demande de crédit en addition au crédit utilisé par le gouvernement soit l'utilisation d'encaisses inactives ».

3. — La théorie de la multiplication, telle qu'elle a été exposée, est-elle parfaitement apte à expliquer cette expansion ou **un conflit de compétence** doit-il l'opposer à une théorie de l'amplification ? La question est très discutable. Si l'on s'en tient à la définition initiale, le multiplicateur doit donner l'effet *total* induit par des dépenses supplémentaires. M. J. J. Polak a défendu ce point de vue et s'est efforcé toujours de considérer l'éventualité où k est supérieur à un. Mais ses arguments sont bien faibles (1) et surtout n'apportent pas une explication suffisante des phénomènes d'amplification. En effet, le concept de multiplicateur n'a plus d'intérêt lorsque k est égal ou supérieur à un (le multiplicateur est alors infini), et il n'y a plus de rapport quantitatif défini entre les effets primaires et les effets secon-

(1) J.-J. POLAK. — *Publieke Verken als Vorm van Conjunktuurpolitiek*, p. 11, p. 61 et passim.

dares. La notion précieuse d'une limite théorique de l'effet total disparaît. Par suite, il est vain de s'attacher étroitement à la conception initiale. Et il ne reste en mains comme instrument d'analyse que le rapport partiel k .

Ce rapport lui-même est insuffisamment précis pour les besoins de l'analyse nécessaire à une interprétation rigoureuse. Certes il peut être souvent commode de rassembler sous cette même relation la totalité des effets qui peuvent être attribués à une dépense additionnelle de l'Etat. Mais elle mélange alors des éléments disparates. Les dépenses effectuées par les producteurs pour assurer l'activité courante ou par les consommateurs n'ont rien de commun avec les investissements réalisés par les entrepreneurs pour accroître leur activité. M. Polak remarque à juste titre : « c'est seulement quand on compte comme répercussions secondaires simplement la création de travail dans les activités qui produisent les biens de consommation (et éventuellement leurs matières premières), que l'on peut parler d'une création de travail *tertiaire* en relation avec la production de moyens de production durables pour l'industrie » (p. 11). Or, c'est justement là le grand avantage d'une telle distinction.

L'activité des industries de biens de consommation est de caractère statique ; elle se prête parfaitement à une explication qui ne comporte pas l'intervention d'éléments dynamiques dans la propagation des répercussions. Au contraire, l'activité des industries de biens de production a manifestement un caractère dynamique très marqué. Assimiler ses réactions à celles du secteur statique, c'est se condamner à ne pas voir le fondement même sur lequel s'appuie une politique de grands travaux désireuse de déclencher un mouvement d'essor. Au contraire, une théorie se prête parfaitement à de telles analyses : le principe d'*accélération* fournit le schéma explicatif d'un tel processus d'expansion.

Ainsi, malgré les controverses possibles, la solution d'une distinction (et d'une combinaison) entre la méthode du multiplicateur et le principe d'accélération sera résolument préférée ici. C'est d'ailleurs à l'aide d'une « opération jointe entre le multiplicateur et la Relation » (nom donné par lui au principe d'accélération) que M. Harrod a tenté d'expliquer l'évolution économique (1). Et la critique de ce procédé par M. Polak (p. 61) s'attache surtout à la conception théorique du multiplicateur d'investissement empruntée à M. Keynes. En repoussant cette conception, et en abandonnant l'idée trop rigide d'un multiplicateur qui englobe toutes les répercussions d'une impulsion déterminée, la combinaison des deux notions devient possible et elle est d'autant plus fructueuse que l'une est l'ordre statique et l'autre l'ordre dynamique.

En pratique d'ailleurs la ligne de démarcation entre les deux ordres de phénomènes peut être assez aisément tracée à l'aide de cette carac-

(1) R.-F. HARROD. — *The Trade Cycle*. Londres 1936, p. 53-75.

téristique. Pour toute activité qui correspond exactement à une dépense payée à partir d'un revenu issu d'une activité antérieure (la proportion de l'une à l'autre étant inférieure à l'unité), autrement dit pour l'écoulement du flot des revenus avec fuites à chaque circuit, la théorie de la multiplication est compétente. Au contraire, dès qu'une activité marque une expansion et ne correspond plus aux recettes antérieures, dès qu'il y a addition nette nouvelle au flot des revenus, la théorie de l'accélération doit pouvoir en rendre compte. La partie la plus difficile à délimiter est celle qui correspond aux grosses dépenses de renouvellement du matériel lorsqu'elles affluent en même temps et surtout lorsqu'elles comportent une part pour le perfectionnement.

Sauf cette difficulté, la discrimination est assez précise et elle justifie même la dissociation des effets d'amplification (tertiaires) du total des effets (primaires et secondaires) des dépenses exceptionnelles : le lien des premiers est très lâche avec la dépense publique. Leur base économique se trouve dans la situation de l'entreprise, leur facteur psychologique dans le moral de l'entrepreneur, leur moyen financier dans le crédit des banques. Il serait peut-être abusif de les mettre au compte des travaux, de la politique et des crédits de l'Etat exactement dans les mêmes conditions que ces dépenses primaires et secondaires qui y sont rattachées de façon très étroite.

La justification essentielle de cette distinction doit être son efficacité ; de deux concepts également abstraits doit être choisi, même s'il est plus complexe, celui qui permet une meilleure compréhension et qui apporte le plus de clarté sur le mécanisme de phénomènes en apparence très embrouillés. Pour confronter la théorie avec la réalité, le schéma simplifié de la multiplication sera progressivement rendu plus concret et plus complexe, avant d'être complété par cette théorie de l'accélération qui donne la clef de tout le problème de l'expansion économique par les grands travaux. Ayant ainsi en main un instrument d'analyse et en réserve un principe d'explication, il est possible de s'aventurer d'abord sur le terrain stable où coule le pouvoir d'achat parmi les industries de biens de consommation, jusqu'au moment où apparaîtra le domaine plus mouvementé où les demandes de biens de production viennent mettre en action ces industries-clés qui commandent toute l'économie, non pas tant par leur importance technique qu'à cause de leur sensibilité de réaction et parce qu'elles recèlent la source d'une bonne partie du flot des revenus.

APPENDICE AU CHAPITRE II

LA THEORIE DU MULTIPLICATEUR D'INVESTISSEMENT SELON M. KEYNES

§ I. — LA THÉORIE GÉNÉRALE DE L'EMPLOI ET LE MULTIPLICATEUR D'INVESTISSEMENT

La notion du multiplicateur est devenue chez M. Keynes un élément essentiel de la théorie de l'emploi (1). Cet auteur part en effet d'une critique de l'économie ricardienne qui, déclare-t-il, est fondée sur l'idée que la fonction de la demande totale peut être négligée ; la théorie classique suppose que le prix de demande s'adapte toujours au prix d'offre dans l'ensemble ; la demande effective peut prendre toutes les valeurs convenables et n'est ainsi jamais déficiente ou excessive. L'affirmation que l'« offre crée sa propre demande » aboutit par là à prétendre qu'il n'y a pas d'obstacle au « plein emploi ». La faillite remarquable de cette théorie traditionnelle laisse donc une brèche dans la connaissance, que le Pr. Keynes se propose de combler par l'étude de la fonction de la demande totale, relation entre le « produit » de l'emploi (le revenu total créé) (2), D , et l'emploi N , et par l'étude de la fonction de la demande totale, relation entre le prix d'offre totale d'une production Z et l'emploi correspondant N .

Lorsque l'emploi augmente, le revenu total de la communauté est accru (dans une situation donnée de technique, ressources et coûts) ;

(1) John-Maynard KEYNES. — *The general theory of Employment Interest and Money*. Londres (Macmillan) 1936. Traduction française par J. de LARGENTAYE. Paris (Payot) 1941. (Cette traduction n'a pu être utilisée mais des références y ont été ajoutées).

Le résumé qui suit de l'ensemble de la théorie est fait d'après le chapitre 3 (pp. 23-34). (Traduction 45-55).

(2) M. KEYNES trouve « commode, quand nous nous plaçons au point de vue de l'entrepreneur, d'appeler produit de l'emploi (proceeds of that employment) le revenu total (i.e. facteur coût plus profit) résultant d'un montant donné d'emploi ». D'autre part, ce « produit », ainsi que le prix d'offre totale, est considéré comme *net* du coût d'utilisation qui comprend le montant des achats à d'autres entrepreneurs et les investissements courants en équipement. (V. KEYNES, p. 24 et Appendix on user cost, p. 66 (Trad. p. 46 et p. 85)).

il en résulte un accroissement de la consommation totale, mais moindre, car cette dépense de consommation (D_1) dépend des caractéristiques psychologiques de la communauté, qui sont désignées par l'expression de *propension à consommer* ; sauf changement dans cette propension, la consommation dépend donc de l'emploi. Pour justifier un montant donné d'emploi, il faut que la différence entre la consommation et le revenu soit appliquée à un montant d'investissement D_2 suffisant pour absorber l'excès de la production totale : sinon les entrepreneurs subiraient une perte, la demande effective $D = D_1 + D_2$ étant déficiente. Donc « l'incitation à investir » avec la propension à consommer et la fonction de l'offre totale, constituent les éléments qui déterminent le niveau d'équilibre de l'emploi, sous condition toutefois qu'il n'atteigne pas le point de désutilité marginale du travail.

Cette différence, due à une loi psychologique, entre une augmentation de revenu et une augmentation de consommation crée donc un fossé entre les dépenses des consommateurs et la production totale correspondant à un emploi donné ; si l'investissement n'est pas suffisant pour le combler, le système économique peut se trouver comme en équilibre avec un niveau d'emploi au-dessous de l'emploi total, et au-dessus de la désutilité marginale du travail : l'insuffisance de la demande effective empêche toute augmentation d'emploi, et ce d'autant plus que la communauté est plus riche, dans laquelle une part importante du revenu n'est pas consommée. Ce qui explique, dit M. Keynes, le paradoxe de la pauvreté au milieu de l'abondance ; lorsque la propension à consommer est faible, l'incitation à investir doit être forte pour combler la différence entre la consommation et la production, sinon seules la réduction de la production et la pauvreté pourront l'atténuer. Or, justement dans une société capitaliste « l'efficacité marginale du capital » est réduite et rend l'investissement moins attrayant, tandis que le taux de l'intérêt ne tombe pas à un niveau assez bas, pour diverses raisons qu'explique la « *préférence de liquidité* ».

Ainsi apparaît quelle place essentielle occupe dans les fondements de la théorie générale de l'emploi et de l'investissement de M. Keynes la notion de propension à la consommation. Or, le multiplicateur n'en est qu'une expression mathématique particulière. Il est désigné comme un « rapport défini » qui, « dans des circonstances données, peut être établi entre revenu et investissement et, sous certaines simplifications, entre l'emploi total et l'emploi directement utilisé pour l'investissement (que nous appellerons emploi primaire) » (1) ; mais sa signification profonde est mise en évidence au moyen de notations algébriques.

La consommation C augmente et diminue dans le même sens mais

(1) J.-M. KEYNES. — *General Theory* (p. 113). Cette partie de l'exposé de sa théorie est faite d'après le chapitre 10 (p. 113-131). (Trad., p. 130-149).

moins vite que le revenu Y (1), autrement dit la quantité ΔY dont varie le revenu est supérieure à la quantité ΔC dont varie la consommation. Le rapport entre un très petit accroissement de revenu dY et le très petit accroissement de consommation correspondant

dC est, par définition, la *propension marginale à consommer* $\frac{dC}{dY}$.

« Cette quantité est d'importance considérable, car elle nous indique comment le nouvel accroissement de production sera divisé entre la consommation et l'investissement. En effet $\Delta Y = \Delta C + \Delta I$, où ΔC et ΔI sont les accroissements de la consommation et de l'investis-

sement ; de sorte que nous pouvons écrire $\Delta Y = k \Delta I$, où $1 = \frac{1}{k}$

est égal à la propension marginale à consommer. Appelons k le *multiplieur d'investissement*. Il indique que, lorsqu'il y a un accroissement de l'investissement total, le revenu augmentera d'un montant qui est k fois l'accroissement de l'investissement ».

§ 2. — LE MULTIPLICATEUR ET LES EFFETS D'INVESTISSEMENTS PUBLICS ADDITIONNELS : INTERPRÉTATION PRATIQUE.

C'est en ces termes que M. Keynes introduit et explique la notion du multiplicateur : son extrême concision peut constituer une source de confusion.

1. — En ce qui concerne la **relation fondamentale** $\Delta Y = k \cdot \Delta I$, un calcul algébrique très simple permet de montrer comment elle peut être établie. Écrit entièrement en notation différentielle infinitésimale (2), le système

$$[1] \quad \left\{ \begin{array}{l} dY = dC + dI \\ \frac{dC}{dY} = p \end{array} \right. \quad (p = \text{propension marginale à consommer}).$$

se résout par rapport à dI de la façon suivante :
en remplaçant dC par $p dY$, on a :

(1) M. KEYNES vise ici le revenu réel, c'est-à-dire exprimé « en termes de production », mais comme il estime impossible toute mensuration numérique précise de la production, il le remplace par le revenu en termes d'unités de salaire et il exprime également consommation et investissement en termes d'unités de salaire. Quoi qu'il en soit de la validité du choix des unités de travail correspondantes fait par M. KEYNES, la notation en unités de salaire n'influe nullement sur le résultat et elle a été négligée ici pour simplifier : il s'agit donc simplement d'unités monétaires.

(2) M. KEYNES emploie cette notation, mais à vrai dire elle ne sert guère, car les explications sont aussi bien applicables à des quantités « finies », et il n'utilise pas le procédé de l'intégration qu'appelle la dérivation.

$$dY = p dY + dI, \text{ d'où } dY(1-p) = dI \text{ ce qui donne}$$

$$[2] \quad dY = \frac{1}{1-p} dI = k \cdot dI$$

puisque, pour simplifier, M. Keynes a posé $\frac{1}{1-p} = k$ (donc $p = 1 - \frac{1}{k}$).

Mais une telle formule n'a aucune signification propre autre que celle qui a été mise dans le système [1]. Dire que k est égal à 10 lorsque la propension marginale à consommer est de 0,9 c'est constater que l'investissement est la 10^e partie du revenu, soit 0,1, par suite de l'hypothèse que le total consommation + investissement est égal à l'unité (au revenu).

2. — Ces définitions et relations entre définitions ne sont que tautologies, tant qu'elles sont envisagées en un instant donné, il faut donc considérer la formule [2] dans une certaine période de temps pour lui donner une signification économique (c'est ce que fait M. Keynes, bien qu'il ne le précise pas). Dès lors s'impose à l'attention la forme

particulière du rapport $\frac{1}{1-p}$ que le petit développement algébrique

ci-dessus a mis en évidence (1). C'est la limite bien connue de la somme d'une progression géométrique décroissante de la forme : $1 + p + p^2 + p^3 + \dots$. Ainsi la formule de M. Keynes développée (au cours d'une longue période de temps) serait :

$$[3] \Delta Y = \Delta I + p \Delta I + p^2 \Delta I + p^3 \Delta I + \dots = \frac{1}{1-p} \Delta I = k \Delta I.$$

Cette expression est bien exactement la même que celle de la formule [2], la seule qu'établisse M. Keynes. Elle donne un sens à l'affirmation que le revenu *augmentera* d'un montant qui est k fois l'accroissement de l'investissement, en précisant le caractère de cette évolution future. Mais pour utiliser dans le temps le coefficient k de cette manière, comme de toute autre manière évolutive, la façon dont l'établit M. Keynes ne convient pas. Sa formule [2] concerne des valeurs ΔY et ΔI à un moment donné et ne permet aucune compa-

(1) La façon dont M. KEYNES présente sa formule n'apporte pas le même éclaircissement, ainsi que le montre le calcul fait par M. Jean DOMARCHI pour

l'expliquer en partant de $\frac{dC}{dY} = 1 - \frac{1}{k}$: ce calcul ne met pas en évidence la

forme $\frac{1}{1-p}$.

V. Jean DOMARCHI. — *Les investissements publics en théorie et en pratique*. In : *L'Economie sans abondance*. Paris (Editions du Cerf) 1942, p. 133.

raison entre moments successifs. Etablir sur cette base un rapport entre ΔI en un instant et ΔY en un autre instant est impossible, à moins d'une véritable pétition de principe : il faut supposer que le rapport k tend précisément à s'établir, ce qui est le fait à démontrer et à expliquer. Pour comprendre les passages où M. Keynes donne k comme multiplicateur entre l'activité primaire et l'activité totale déclenchées par des grands travaux, il faut donc lui prêter une formule évolutive comme [3] et une déduction imprécise.

M. Polak montre ce qu'il appelle une première faute logique dans ce raisonnement de M. Keynes (1). Ou la formule de M. Keynes est une définition statique dont aucune combinaison ne pourra faire sortir que des relations statiques entre définitions, ou elle consiste à transformer la relation donnée à l'instant t , $\Delta Y_t = k \Delta I_t$ sans aucun motif, en une relation entre l'instant t et l'instant $t+1$ de la forme : $\Delta I_t \rightsquigarrow \Delta Y_{t+1} = k \Delta I_t$. La relation $Y_t = C_t + I_t$ signifierait, exactement appliquée, que tous les revenus sont transformés immédiatement soit en consommation soit en épargne (= investissements). Ceci n'est pas le cas et il faudrait plutôt écrire : $Y_{t-1} = C_t + I_t$. « Quand M. Keynes prend donc la relation $Y = C + I$ pour fondement de sa théorie, cela signifie, soit une restriction à une société statique où $Y_{t-1} = Y_t$, soit la reconnaissance que les relations valent uniquement pour une période infinie ».

3. — Si cette interprétation du « multiplicateur » est admise (et c'est la seule satisfaisante pour certaines des explications de M. Keynes), elle recèle **une déformation de la notion d'investissement** qui s'opère dans la transition si rapide qui mène de la formule $\Delta Y = \Delta C + \Delta I$ à la formule $\Delta Y = k \cdot \Delta I$. A première lecture, ce passage éveille déjà quelque trouble : comment l'accroissement de revenu (créé par la production) qui « sera divisé entre la consommation et l'investissement » peut-il « augmenter d'un montant qui est k fois l'accroissement de l'investissement » qu'il semblait avoir provoqué. En tant qu'il s'agit d'établir une *relation causale entre investissement et revenu* cette proposition est difficile à comprendre, dans le cadre même des définitions de M. Keynes. En effet l'investissement est un reste, ce qui n'a pas été dépensé dans la consommation. Il se trouve donc avec le revenu dans le rapport $\Delta I = (1-p) \Delta Y$. Le

rapport — $\frac{1}{1-p}$ — n'est obtenu que parce que le système [1] est résolu non

par rapport à ΔY , mais par rapport à ΔI ; et ce renversement signifie que l'accroissement d'investissement est considéré non plus comme résultat, mais comme cause de l'accroissement de revenu. C'est-à-dire que l'investissement n'est plus envisagé en tant que tel : il est pris lui-même pour un revenu et la notion d'équipement est abandonnée.

(1) J.-J. POLAK. — *Publieke Verken...*, p. 53-56.

M. Polak dénonce ce glissement dans la notion d'investissement comme une seconde faute logique : M. Keynes passe de la notion d'équipement en capital destiné à la production à celle d'investissements publics qui doivent être considérés comme improductifs et constituent surtout une création de revenus. De plus, la supposition faite qu'il n'y a pas de réduction de l'investissement dans d'autres directions rend impossible une explication réelle des suites de travaux publics. Si elle constitue une simple clause *cœteris paribus*, excluant des diminutions subites du travail d'investissement, dans d'autres industries, dit M. Polak, « la proposition est sans valeur pratique, puisqu'elle comporte deux fautes logiques dans la déduction ». Il faudrait interpréter cette supposition d'après la définition de l'investissement de M. Keynes ; alors toutes les modifications dans les investissements que provoque une extension des travaux publics devraient être négligées ; « la signification de l'affirmation que le multiplicateur est 10 est donc simplement qu'une augmentation des travaux publics a pour conséquence de décupler les revenus lorsqu'on ne tient pas compte des influences qui rendent cette augmentation plus petite ou plus grande. Ceci est également sans valeur ».

4. — Ce serait donc seulement d'une façon très grossière que le « multiplicateur d'investissement » de M. Keynes pourrait être jugé comparable en pratique au « multiplicateur d'emploi » de M. Kahn. L'un donnerait le revenu total créé, en fonction de l'investissement initial ; l'autre, l'emploi total créé, en fonction de l'emploi primaire. Le rapport entre le revenu additionnel et la dépense additionnelle serait établi empiriquement par l'un et défini théoriquement par l'autre. Il n'y aurait apparemment qu'une différence d'abstraction entre les deux méthodes, dangereuse il est vrai par les illusions que peuvent engendrer les négligences en matière d'influences réductrices (1).

(1) Il faut rappeler ici, et retenir dans toute la suite de la discussion, que, même avec des simplifications, le coefficient de réduction (k) qui caractérise la décroissance des effets secondaires dans la méthode du multiplicateur ne peut se laisser ramener à la propension marginale à consommer (p). Le chapitre III ci-après montre bien les différences profondes qui séparent une analyse précise des effets des grands travaux de la théorie trop abstraite de M. KEYNES ; la plus considérable est peut-être celle qui concerne l'abattement à faire sur le montant brut des revenus nouveaux distribués, pour obtenir l'accroissement net en tenant compte des compensations ou économies. Sans doute pourrait-on objecter que M. KEYNES suppose connu cet accroissement net dont il faut partir ; mais c'est impossible à moins de *supposer le problème résolu*, étant donné que les réductions en question affectent également les circuits secondaires du flot additionnel ; toute la question est justement d'établir un rapport entre la dépense publique brute initiale et l'accroissement net du revenu national induit. (Ceci rejoint la remarque, citée un peu plus loin, de M. HABERLER). En tout cas cette différence entre la valeur brute des investissements publics additionnels et le montant *efficace* de la création correspondante de revenus additionnels n'apparaît pas dans la théorie de M. KEYNES, ce qui rend son utilisation particulièrement dangereuse.

Il serait peut-être permis de penser que M. Keynes a pu rattacher l'idée de multiplication des effets d'investissements publics additionnels à une notion très générale de rapport entre l'investissement et la consommation, essentielle dans une vaste théorie de l'activité économique. Mais ceci supposerait que les deux « fautes » se ramènent à des hypothèses implicites et que l'explication proposée soit pleinement valable du point de vue logique, et dans le cadre même du système économique simplifié à l'extrême qui est à la base de la « Théorie Générale de l'Emploi ».

§ 3. — LE MULTIPLICATEUR ET LES EFFETS D'INVESTISSEMENTS PUBLICS ADDITIONNELS : INTERPRÉTATION LOGIQUE.

Or, l'interprétation qui vient d'être esquissée ne concorde pas avec certains passages où M. Keynes s'en tient à ses propres définitions et relations théoriques. Selon lui, l'investissement courant est « *l'addition courante à la valeur de l'équipement en capital qui est résultée de l'activité productrice d'une période* » (p. 62). Dans ces conditions, il est logique de parler d'un rapport entre l'investissement et la production totale, dans cette période. Aussi bien M. Keynes distingue-t-il la production de biens capitaux et l'investissement : « une expansion non prévue ou imparfaitement prévue dans les industries de biens capitaux n'a pas un effet instantané d'un montant égal sur le total de l'investissement, mais occasionne un accroissement graduel de ce dernier » (p. 123). En se plaçant au moment où cet effet est achevé (au moment où l'investissement s'est accru d'un montant égal à la production supplémentaire de biens capitaux), il est permis de penser que la production totale (et partant le revenu total) s'est accrue dans une proportion correspondant à l'investissement, pour atteindre l'état d'équilibre indiqué par le rapport k .

1. — Sur cette base, **la théorie logique du multiplicateur d'investissement** pourrait être formulée ainsi : soit une période donnée, au début de laquelle le revenu, la consommation et l'investissement sont respectivement Y , C et I . A ce moment a lieu une expansion DI de la production des biens capitaux, qui sera normalement absorbée par l'Economie et se transformera en addition à l'équipement en capital, de telle façon qu'en fin de période les quantités soient toujours liées par la relation $Y + \Delta Y = (C + \Delta C) + (I + \Delta I)$. Dans ces conditions, si le rapport entre l'accroissement de consommation et l'accroissement de revenus (p) est supposé connu, il est évident que le rapport entre l'accroissement du revenu et l'accroissement de l'investissement est

1

aussi déterminé $\Delta Y = \frac{1}{1-p} \Delta I$. Par conséquent (en prenant le terme

d'investissement au sens propre défini plus haut), *si l'accroissement total de l'investissement au cours d'une période est connu*, il est possible d'en déduire l'accroissement total correspondant du revenu au cours de la même période. Il suffit d'appliquer le coefficient k .

Comme ΔI est égal en définitive à DI , il paraît possible de raisonner comme si l'accroissement d'activité totale était déterminé dans le rapport k par l'accroissement d'activité des industries d'investissement.

Ceci suppose que ΔI tend à devenir égal à DI . Au cours d'une certaine période relativement courte, l'expansion dans les industries de biens capitaux provoque un accroissement (graduel) d'un montant égal dans l'investissement total, selon M. Keynes (p. 123). Parmi les hypothèses impliquées dans la théorie logique il y a donc celle que les réactions d'adaptation conduisent à l'état d'équilibre où le rapport entre le revenu et l'investissement est normal (k) et adapté à la production des biens capitaux. Or cette hypothèse ne peut être faite sans *pétition de principe*. Car toute la question est justement de savoir si, comment et dans quelle mesure une expansion brusque des productions de biens capitaux conduit à un « équilibre » (ou à un « déséquilibre »). Le rapport k , dont l'existence est constatée en situation d'équilibre, est supposé sans démonstration avoir *tendance à exister* (sauf altérations passagères), même lors de modifications exogènes. Le système de relations statiques utilisé ne permet pas l'explication d'une telle évolution.

De toute façon cette théorie ne peut concerner que les investissements privés. Pour les investissements publics, le passage de la production de biens capitaux à l'équipement en capital se fait sans difficulté et instantanément, puisque les travaux publics signifient ces deux choses à la fois et sans décalage. Et si, dans un système en équilibre, une proportion s'établit entre l'investissement courant et la production totale courante, les raisonnements de M. Keynes ne montrent pas pourquoi à un investissement public exceptionnel correspond nécessairement, au bout d'une « certaine période, toutefois courte », une production totale additionnelle qui soit justement dans le rapport normal k revenu/investissement. Ceci est d'autant plus incompréhensible que les équipements publics ne donnent guère lieu par leur utilisation à des activités productrices ; d'ailleurs il n'est pas tenu compte de ce fait.

Même dans le cas d'investissements privés productifs subitement accrus et entrés en activité, s'il est « normal » et « bon » que ces investissements soient dans une certaine proportion habituelle avec la production totale, il n'apparaît pas pourquoi il serait inévitable (et vrai) que la *production vendue de biens de consommation* augmente *pari passu* avec la *production offerte de biens de production*. La théorie du multiplicateur (telle qu'exposée par M. Keynes) ne s'applique pas aux modifications brusques ou exogènes. C'est une théorie de l'équilibre. Elle n'explique pas par elle-même les déséquilibres. Mais ceci est une autre question, que la présente discussion n'a pas à envisager.

2. — Il s'agit ici de savoir quelle **application** du « multiplicateur

de

d'investissement » pourrait être valablement faite **aux effets d'investissements publics**, en restant dans la logique de la théorie de M. Keynes et avec les hypothèses qu'elle comporte. Ce « multiplicateur » permet, connaissant « l'addition courante à la valeur de l'équipement en capital qui est résultée de l'activité productrice d'une période », de déduire cette activité productrice elle-même. *Il faudrait donc connaître le total des investissements additionnels (publics et privés) apparus dans l'Economie par suite de l'initiative publique au cours d'une certaine période, pour calculer l'accroissement total de l'activité économique.*

M. Haberler d'ailleurs conclut de façon analogue sa critique méthodologique de la théorie du multiplicateur de M. Keynes : « Je suis certain que M. Keynes parle de changements nets dans l'investissement total dans lesquels les effets secondaires doivent être compris. Mais supposer donnés ces effets secondaires réduit considérablement la valeur de la théorie. Cela révèle un changement marqué dans la signification du multiplicateur. Originellement il était défini comme le rapport de l'emploi secondaire ou primaire... maintenant... nous ne pouvons plus parler de primaire et secondaire. Cette altération est symptomatique de la transformation de la théorie du multiplicateur d'un établissement empirique en une identité stérile » (1).

Il semble bien que les efforts pour tirer logiquement du système de M. Keynes une notion de multiplicateur des effets des grands travaux qui corresponde à celle de M. Kahn soient voués à l'insuccès. Il serait vain de rapporter ici les différentes manières dont on peut essayer d'établir cette notion de façon logique, car aucune n'a pu aboutir. De deux choses l'une en effet, ou bien l'accroissement des revenus se produit à partir de l'accroissement d'investissement par une *évolution lente* qui aboutit à un résultat de la forme $\Delta Y = k \cdot \Delta I$. Cette évolution est inexplicable dans le cadre logique de la théorie de M. Keynes. Il faut un développement dans le temps analogue à la formule [3], et en tout cas des fautes logiques graves.

Ou bien il s'agit d'une adaptation rapide. Les modifications dans l'investissement et dans les revenus se font au cours d'une période trouble mais assez brève. C'est ce qu'affirme M. Keynes : « il n'y a pas de raison de supposer que plus d'un bref intervalle de temps s'écoule avant que l'emploi dans les industries de consommation avance pari passu avec l'emploi dans les industries de biens capitaux, avec le multiplicateur opérant près de son chiffre normal » (p. 124-25). Mais alors, dans le cas des travaux publics notamment, cela revient à prétendre qu'en très peu de temps l'activité totale s'accroîtra de k fois le montant de l'activité supplémentaire pour le compte de l'Etat. Il y a là un miracle de la multiplication des revenus qui ne s'explique pas. (Les investissements publics additionnels sont finan-

(1) G. von HABERLER. — *M. Keynes' theory of the multiplier. A methodological Criticism*. Zeitschrift für Nationalökonomie. 1936, p. 303.

cés par hypothèse au moyen de procédés d'inflation, sans même d'épargne antérieure). La théorie de M. Keynes explique le fonctionnement régulier d'un système statique — c'est-à-dire sans changements brusques — mais non l'adaptation à des modifications aussi extérieures et aussi brutales qu'une « expansion » des investissements publics.

3. — D'ailleurs, allant plus loin encore, il serait possible de soutenir que **la notion du multiplicateur des effets d'investissements publics additionnels n'est guère compatible avec le système théorique de M. Keynes**. La méthode du multiplicateur totalise des effets successifs dans le temps. Cette somme ne tend vers une limite finie qu'en raison de l'hypothèse de « fuites », lors de chaque phase du circuit des revenus. Or le système économique postulé par M. Keynes est simplifié à l'extrême et ne comporte que deux emplois du revenu : la consommation et l'épargne. Et l'une et l'autre s'additionnent pour former la demande effective. Il y a d'ailleurs égalité entre l'épargne et l'investissement. Ainsi l'une et l'autre utilisation du revenu donnent lieu à une activité productrice, génératrice de revenus. Par conséquent si, dans une période, un accroissement de revenu se partage entre consommation et investissement, l'une et l'autre de ces activités additionnelles produiront des revenus, qui se partageront de même entre consommation et investissement, de sorte que dans une période suivante les quantités seront exactement les mêmes au total. Rien ne se perd. La formule [3] serait donc inapplicable en toute rigueur, puisque même la partie épargnée considérée comme « fuite » donne lieu à des revenus, de façon quasi immédiate, apparemment. Toute la « méthode du multiplicateur » s'effondre.

Il faut remarquer de plus que le « *multiplicateur* » des effets de *grands travaux* est un rapport entre un effet primaire et un effet total (primaire plus secondaire) de même nature, en deux moments différents : revenu, emploi, production, etc... Un véritable « multiplicateur d'investissement », (correspondant à la notion de multiplicateur d'emploi), donnerait le rapport entre l'investissement additionnel total (dans toute l'Economie au bout d'un certain temps assez long) et l'investissement additionnel *primaire* (décidé par l'Etat initialement). Le multiplicateur de M. Keynes n'est qu'un *coefficient d'investissement*, un rapport (global ou marginal) entre *production* totale et *investissement* total. Cette notion correspond non à l'accumulation au cours du temps de quantités successives de même nature, mais à la *comparaison, en un même instant, entre deux données de nature différente*.

D'ailleurs les efforts pour calculer les investissements nets induits par l'activité de travaux publics sont aussi infructueux que pour déterminer l'accroissement total de revenu en fonction d'un accroissement initial de la production de biens capitaux, en restant dans la théorie de M. Keynes. Il semble donc permis d'affirmer que, dans son système logique, il n'est pas démontrable qu'un accroissement

extraordinaire d'investissement tende à provoquer un accroissement proportionnel, k fois plus grand, du revenu total. Ceci demande quelques explications sur la logique dont se sert M. Keynes.

§ 4. — LA THÉORIE DU « MULTIPLICATEUR D'INVESTISSEMENT » DE M. KEYNES ET LA LOGIQUE.

Il y a une solution de continuité très nette entre la définition théorique d'un *coefficient d'investissement* qui est un rapport instantané entre revenu et investissement et l'utilisation pratique qui est faite d'un *multiplicateur des effets successifs d'investissements publics*. Dans toute société, il y a, à tout moment, des investissements qui sont dans une certaine proportion avec le total des revenus ; il va donc de soi que « dans des circonstances données, un rapport défini, *qui peut être appelé multiplicateur* peut être établi entre revenu et investissement » (p. 113). Mais ce rapport ne peut pas recevoir cette dénomination, car il n'est pas le même que ce multiplicateur qui indique que « l'emploi total résultant par exemple de travaux publics accrus sera k fois l'emploi primaire procuré » (p. 116).

Il y a donc une divergence essentielle entre la construction abstraite et l'application concrète, qui n'est voilée que grâce au trouble qui entoure la notion de multiplicateur. Comment de telles « fautes logiques » ont pu être commises, c'est ce que M. Polak a essayé d'expliquer, et il est intéressant de reprendre et de compléter les remarques qu'il a été amené à faire. « Lorsqu'un auteur de la taille de M. Keynes fait dans un exposé de quelques pages deux graves fautes logiques, il faut en chercher l'origine dans ses propres bases théoriques. Un examen de la façon de définir de M. Keynes peut donc rendre ses fautes compréhensibles » (1).

1. — C'est un fait indéniable que **les relations définies par M. Keynes ne s'appliquent qu'à une société statique, ou bien pour une période envisagée globalement** : c'est en ce sens que M. Keynes parle souvent de période de temps sans guère s'inquiéter de l'évolution qui se produit pendant cet intervalle ; pour lui, période et instant sont quasi synonymes ; à la fin de la « période » les réactions sont stabilisées et l'équilibre rétabli — ce qui est une conception bien statique encore.

Et c'est particulièrement grave parce que « tout le livre de Keynes est une tentative d'embrasser et d'expliquer la dynamique du développement économique actuel. Le but conduit l'auteur beaucoup plus fortement que ses définitions quelque peu raffinées ; il ne peut l'atteindre d'une manière véritablement logique de son point de vue ». Il est ainsi amené à de nombreux détournements de sens qui touchent parfois au paradoxe. Cette même façon de procéder conduit à un dilemme sa théorie du multiplicateur : ou il s'agit d'un rapport

(1) J.-J. POLAK. — *Publieke Verken*, p. 56 et suiv.

instantané, entre données définies, ou c'est une multiplication dont l'effet se fait immédiatement sentir tout entier (au cours de la période indéterminée dont il est question). M. Keynes s'en sort... d'un troisième côté, en choisissant un autre multiplicateur dans ses considérations pratiques.

2. — Il y a là une confusion, d'où provient le **défaut dans l'armature logique de la théorie du multiplicateur d'investissement**. M. Polak montre comment la double notion de multiplicateur dont fait usage M. Keynes provient de sa technique de définitions, de ses « *définitions d'identité* » si dangereuses en Economie Politique. « Le schéma de ce procédé est qu'à deux concepts empiriques différents A et B on donne une définition telle que $A' \equiv B'$. C'est toujours possible ; dans la définition on est libre. Si cependant les deux concepts originels A et B n'étaient pas identiques, il s'ensuit que A' et B' ne peuvent pas concorder complètement avec A et B. Si A' se joint pourtant à A, alors de la définition résultera cette situation que, pour le concept A nous aurons deux termes A' et B' et, pour le concept B, plus aucun. Mais, étant donné que le théoricien qui doit travailler sur ces définitions court beaucoup de dangers d'oublier, durant sa démonstration, la différence entre B' et B, il lui paraîtra très souvent que, pour B aussi, il y a deux termes B' et A' et peut-être même 3, si le terme B se voit également attribuer une place officieuse dans la théorie. Il est clair que le travail sur cet assemblage de termes n'est qu'une tentative désespérée. Il est pratiquement inévitable qu'une confusion soit faite entre l'expression $A' \equiv B'$, qui est sans valeur puisque tautologique, et l'expression $A \equiv B$ qui est inexacte.

« L'exemple-standard de cette définition d'identité est : épargne $\equiv$ investissement. Les suites, jugements analytiques en forme de conclusions de fait, et conclusions de fait qui sont inexactes, n'ont pas tardé ici aussi à apparaître (1) ; les critiques de M. Keynes en ont trouvé d'innombrables. Pour définir le multiplicateur, c'est la même technique qui a été appliquée » (2).

Il suffit de lire attentivement les deux premières sections du chapitre de M. Keynes sur le multiplicateur pour retrouver le schéma ci-dessus. D'abord une loi psychologique simple (concept A) : « Notre loi psychologique normale que, lorsque le revenu réel de la communauté croît ou décroît, sa consommation croîtra ou décroîtra, mais pas aussi vite... » (p. 114). En conséquence (concept A') : « définissons

(1) M. POLAK cite par ailleurs (p. 56) cette opinion d'un économiste hollandais : il n'y a pas lieu de se préoccuper du rapport entre l'épargne et l'investissement en relation avec la conjoncture, car « KEYNES... a dit qu'investissement et épargne sont les mêmes. A mon avis, il a démontré cela sur des bases inébranlables ». Cf. VAN DORP. — *Verlaag van de Alg. Verg. van de Vereen Vobr Staathuishoudkunde en Statistiek*. 1936, p. 63.

(2) POLAK. — Op. cit., p. 56-57.

donc $\frac{dC}{dY}$ comme la propension marginale à consommer » (p. 115)

(qui est appelée ici p , pour la commodité). Etant donné que $\frac{dC}{dY} +$

$\frac{dI}{dY} = 1$ par hypothèse, une autre grandeur complémentaire de p

apparaît, égale à $1-p$; il peut être commode de désigner son inverse

par k (concept B'), de telle sorte que $(A' \equiv B') : p = 1 - \frac{1}{k}$. Pour cette

quantité nouvelle, le terme de « multiplicateur d'investissement » peut paraître approprié.

Aucune difficulté (et d'ailleurs aucun élément explicatif nouveau). Mais voici qu'intervient le rapport mis en lumière par M. Kahn entre l'effet total d'une dépense de grands travaux et son effet primaire, rapport désigné sous le nom de multiplicateur (K). (C'est d'ailleurs M. Keynes, apparemment, qui a lancé cette expression quelques années avant sa Théorie Générale). C'est le concept B . Il est évident qu'il reste « en l'air » tant qu'il n'a pas été relié de façon précise au concept B' . Et c'est ici le grand saut qui fait tomber M. Keynes dans le danger signalé ; il appelle ce rapport k et suppose $K \equiv k$.

3. — **La raison de la confusion** tient peut-être à ce que la forme du multiplicateur k de M. Keynes s'est trouvée très semblable à la forme

du multiplicateur K de M. Kahn. En effet $k = \frac{1}{1-p}$ et $K = \frac{1}{1-k}$

(k étant la partie d'un accroissement de revenu qui est consacrée à des dépenses de consommation, déduction faite de toutes les fuites, dans l'équation de M. Kahn ; k présente donc des analogies avec p). Par suite, lorsque M. Keynes étudie les effets des investissements il peut arriver à des résultats tout à fait analogues à ceux de M. Kahn, surtout s'il introduit des facteurs de réduction.

Mais, ce faisant, il oublie que la formule de M. Kahn est la somme d'une progression géométrique décroissante infinie de raison k , et il procède comme si sa formule correspondait également à une progression (dans le temps) de raison p . (formule [3]).

Or il n'en est rien, puisque k n'est pas comme K un rapport entre deux quantités de même nature, emploi primaire et secondaire, considérées à deux instants différents, mais un rapport entre deux quantités différentes, revenu et investissement, considérées au même instant. Rien n'autorise donc M. Keynes à déduire, comme il le fait, de sa propre théorie les effets de travaux publics, car seul un concept (B), indépendant du concept (B') qu'il établit, permet d'en donner une explication valable.

4. — Pour achever de comprendre pourquoi une telle déviation a pu se produire, il faut rappeler qu'en principe **M. Keynes établit sa théorie sur la base d'investissements privés**. Or dans ce cas, c'est une constatation de fait que l'investissement est une proportion du revenu total définie par les habitudes de consommation du milieu considéré. Autrement dit, dans des circonstances données, il est permis d'induire, d'un montant connu d'investissements le montant total des revenus dont il constituait une partie. M. Keynes a cru pouvoir renverser, sans plus, le raisonnement et déduire d'un montant d'investissements connu le montant des revenus d'une *période suivante*.

Tant que tout est égal, le système étant fermé et sans fuites, il n'y a pas de difficultés ; de même dans le cas de variations modérées, si l'adaptation se fait normalement. Sa théorie est essentiellement statique ; elle vaut pour un mouvement uniforme et continu, ou dont les modifications s'effectuent de façon à conduire rapidement à un nouvel équilibre, à un nouveau mouvement uniforme. Mais lorsqu'est introduite dans cette statique une impulsion brusque, savoir un investissement public additionnel généralement financé par des moyens exceptionnels, c'est la perturbation. M. Keynes ne s'en émeut pas et écrit sa formule $\Delta Y = k \Delta I$. Il suppose par suite que l'accroissement d'activité résultant des dépenses extraordinaires se répand rapidement dans l'économie, sans montrer comment un niveau plus élevé est atteint ni ce qu'il en advient (1). Par suite de ces difficultés, les explications de M. Keynes au sujet des conséquences des travaux publics trouvent peu d'aide dans sa théorie.

§ 5. — LES EXPLICATIONS DE M. KEYNES AU SUJET DES EFFETS D'INVESTISSEMENTS PUBLICS ADDITIONNELS.

Il n'est pas possible de s'attacher longuement aux considérations de M. Keynes sur les effets d'une expansion des investissements publics, car leur discussion détaillée risquerait d'entraîner fort loin et d'ailleurs elles n'ont de valeur que dans la mesure où elles se rattachent à l'analyse de M. Kahn.

1. — **M. Keynes commence par comparer son multiplicateur à celui de M. Kahn** en supposant qu'il n'y a entre eux qu'une mince différence due au fait que M. Kahn compare *l'emploi* dans les industries de biens de production et l'emploi total dans l'ensemble de l'industrie, tandis que lui-même compare la *demande* dans chacune de ces

(1) Le schéma des effets d'investissements additionnels continus d'après le Pr. J.-M. CLARK (tableau X) donne une représentation qui pourrait correspondre à la théorie de M. KEYNES et l'éclaircir. Il implique cependant des hypothèses différentes des conditions excessivement idéales que comporte cette théorie ; mais il pourrait sans doute servir à mettre en évidence les rapports indéniables qui existent entre la notion de « multiplicateur d'investissement » établie par M. KEYNES et les phénomènes de multiplication des revenus additionnés mis en circulation lors d'une politique de grands travaux.

industries (investissement et revenu total) ; or, « il n'y a pas de présomption nécessaire que les formes des parties concluantes des fonctions d'offre totale pour les différents types d'industries soient telles que le rapport de l'accroissement d'emploi dans une catégorie d'industries à l'accroissement de demande qui l'a provoqué soit le même que dans une autre catégorie d'industries » (p. 115/116). M. Keynes donne en conséquence une formule permettant de ramener les deux multiplicateurs l'un à l'autre en fonction des élasticités respectives de l'emploi dans l'ensemble de l'industrie et dans les industries d'investissements ; malheureusement le multiplicateur de M. Keynes n'est pas comparable à celui de M. Kahn et le multiplicateur de M. Kahn n'est pas le véritable « multiplicateur d'emploi » que lui prête M. Keynes.

M. Kahn exprime en « hommes » un rapport qui ne contient que des quantités de monnaie, de sorte qu'en réalité son multiplicateur n'est pas un multiplicateur d'emploi et se trouve formulé dans les mêmes termes que celui de M. Keynes : la comparaison d'après les conditions de l'emploi n'a pas de raisons d'être (1). Mais il n'en reste pas moins par ailleurs que les deux « multiplicateurs » ne sont pas comparables en raison des différences fondamentales dans leur procédé d'établissement. M. Kahn établit le sien comme la somme d'une progression géométrique (sans préciser que sa formule correspond à une série de phases successives au cours desquelles les revenus reçus par les travailleurs sont dépensés par eux). Son multiplicateur est construit sur la base de « fuites » dans les revenus, de réductions de la somme des revenus qui constituent une nouvelle demande et sont utilisés productivement.

M. Keynes manie néanmoins son multiplicateur comme celui de M. Kahn, en lui faisant subir des atténuations. Le multiplicateur *pratique* (rapport dans le temps entre activité totale et activité primaire) est donc distinct du multiplicateur *logique* (rapport instantané entre revenu et investissement, ou coefficient d'investissement). Toutefois le lien est établi par la distinction de la « valeur complète » et de la « valeur réelle » du multiplicateur. Dans le premier cas, c'est une notion formelle qui vaut pour un système idéal fermé et sans réactions compensatrices ; M. Keynes suppose que cette valeur est donnée par sa formule théorique et elle est corrigée pour aboutir à une notion matérielle qui tienne compte de différents facteurs de réduction (2).

2. — Le multiplicateur logique est ainsi toujours sous-jacent dans les explications de M. Keynes et se mêle avec l'autre. La difficulté du

(1) En effet dans les formules de M. KAHN le multiplicateur est un rapport entre la demande initiale (travaux publics), en monnaie, et la partie, en monnaie, de cette demande qui est perdue pour la production nationale (achats à l'étranger) ; la formule pourrait être ramenée à celle de M. KEYNES.

(2) Cette façon de procéder est d'ailleurs difficile à comprendre et à justifier logiquement, dans le cadre de la théorie de M. KEYNES.

manièrement de ces notions apparaît notamment lorsque M. Keynes formule **la loi des effets secondaires d'investissements publics additionnels**. Il commence par indiquer qu'un accroissement d'investissement « en termes d'unités de salaire ne peut avoir lieu à moins que le public ne soit préparé à accroître ses épargnes en termes d'unités de salaire » (p. 117). Pour cela, il faut que son revenu total ait augmenté. « Ainsi son effort pour consommer une partie de ses revenus accrus stimulera la production jusqu'à ce que le nouveau niveau (et la nouvelle distribution) des revenus assure une marge d'épargne suffisante pour correspondre à l'investissement accru. *Le multiplicateur nous indique de combien l'emploi doit être accru pour provoquer un accroissement du revenu réel suffisant pour inciter le public à faire l'épargne supplémentaire nécessaire* et est fonction de ses propensions psychologiques » (p. 117). En prenant le multiplicateur dans le sens de coefficient d'investissement que lui a donné M. Keynes, tout ceci est logique. Si la production d'outillages augmente, lorsque ceux-ci sont mis en activité, en addition à l'équipement déjà existant, il faut que le revenu total du public ait augmenté pour que la production supplémentaire qu'ils fourniront puisse trouver son soutien financier dans l'épargne et son débouché économique dans la consommation. C'est ce qu'exprime M. Keynes par l'image suivante : « Si l'épargne est l'enveloppe et la consommation le contenu, le contenu supplémentaire doit se trouver proportionné à la taille de l'enveloppe additionnelle ».

Donc, pour que tout se déroule normalement, dans une société stable et fermée, un accroissement (modéré et prévu) d'investissement doit comporter une augmentation d'emploi dans une certaine proportion (k) ; et il est possible que cela se produise puisque précisément l'accroissement de l'investissement lui-même signifie un accroissement initial de production qui peut se propager dans les industries de biens de consommation, (quoique rien n'explique pourquoi ce développement atteindrait effectivement le niveau indiqué par k). Il y a ici un renversement dans le raisonnement pour passer de *ce qui doit être* pour que l'équilibre se maintienne à *ce qui a lieu* réellement. La plus grande prudence s'impose donc. Mais voici comment M. Keynes procède à la généralisation : « A moins que les propensions psychologiques du public soient différentes de ce que nous supposons, nous avons établi ici *la loi que l'emploi accru pour l'investissement doit nécessairement stimuler les industries produisant pour la consommation et ainsi conduire à un accroissement total de l'emploi qui est un multiple de l'emploi primaire requis par l'investissement lui-même* » (p. 118).

Voilà une loi prestement établie (1). Prise à la lettre et dans son sens le plus restreint, elle pourrait sembler acceptable et paraître

(1) Toutes les citations précédentes se suivent et forment le paragraphe qui aboutit à cette loi.

d'ailleurs une proposition assez neutre : tout accroissement d'emploi signifie un accroissement de la demande de biens de consommation et partant un accroissement de production et d'emploi dans les industries qui les fabriquent, si les limites de la production et de l'emploi ne sont pas atteintes ; ainsi l'emploi total est *plus grand* que l'emploi primaire. Mais c'est une tout autre portée que M. Keynes attribue à cette loi. D'abord, pour lui, ce multiple est k , fonction de la propension marginale à consommer. Ensuite il s'agit d'une *relation nécessaire*, entre « l'expansion d'emploi dans les industries de biens capitaux » et l'accroissement général de l'emploi dans toute l'Economie.

Ceci précisé, l'affirmation paraît audacieuse : un accroissement de la production (et de l'emploi) dans les fabrications d'outillages provoquerait nécessairement un accroissement k fois plus grand de la production (et de l'emploi) dans l'ensemble de l'industrie. D'abord cette conclusion ne semble pas découler en droite ligne du raisonnement qui précède : il n'apparaît pas comment l'accroissement d'emploi pour l'investissement stimule les industries produisant pour la consommation. Ce phénomène essentiel, *impliqué* dans toute l'analyse de M. Keynes, n'est nulle part *expliqué*. Evidemment, la distribution de revenus supplémentaires provoquera des consommations supplémentaires, d'où une production et un emploi accrus dans les industries de consommation. Encore faut-il savoir *si* ce phénomène a lieu effectivement, *comment* il se déroule, et *quelle importance* il atteint.

D'après la manière dont M. Keynes amène l'énoncé de sa loi, la réponse à ces questions semble découler d'une part des propensions psychologiques du public (influant essentiellement sur l'ordre de grandeur du phénomène), d'autre part du fait qu'une épargne accrue doit correspondre à un investissement accru. Mais s'il est permis d'admettre que l'épargne soit égale à l'investissement, c'est-à-dire à la valeur de l'équipement en activité (1), il ne s'ensuit pas que l'épargne soit aussi égale à la valeur de la *production de biens capitaux*. Or les biens de production durables par exemple qui se trouvent sans utilisation avant même d'avoir été mis en activité ne constituent pas une addition courante à « la valeur de l'équipement en capital qui est résultée d'une activité productrice » : L'éventualité d'une surabondance (toute relative naturellement) des biens capitaux par rapport aux possibilités d'utilisation permises par les conditions économiques est ainsi une cause de déséquilibre.

Et s'il faut donner à la loi de M. Keynes le sens que les ouvriers supplémentaires (éventuellement peu nombreux) qui ont fabriqué ces moyens de production nouveaux suffisent à créer, par leur

(1) C'est en effet un des postulats de la Théorie Générale : Il n'est pas question de les mettre ici en doute. La discussion est conduite sur un plan logique, dans le cadre des hypothèses explicites qui forment le système idéal étudié par M. KEYNES.

demande accrue de biens de consommation, des conditions favorables à l'utilisation de ces nouveaux outillages (débouchés agrandis et épargne accrue), si telle est la portée de cette loi, il est permis de penser que M. Keynes n'a fourni ni preuve ni explication satisfaisantes de ce phénomène. Il y a là une solution de continuité dans la déduction, qui ne peut être franchie qu'en supposant que tout se passe « normalement » dans le courant d'une activité qui reste bien équilibrée. C'est d'ailleurs l'hypothèse que M. Keynes reconnaît avoir faite : « La discussion a été conduite sur la base d'un changement dans l'investissement total qui a été prévu suffisamment à l'avance pour que les industries de consommation avancent pari passu avec les industries de biens capitaux ». Mais alors cette loi n'est applicable qu'en supposant un monde en équilibre et qui tend à l'équilibre (1) ; plutôt qu'une loi au sens scientifique, c'est une norme, au sens éthique.

Lorsque cette loi, qui procède d'une constatation instantanée étendue dans le temps de façon acceptable pour une société statique, est appliquée au cas d'une mutation brusque dans l'investissement et transposée dans le cadre d'une société dynamique, l'abus est manifeste ; il n'est pas tenu compte du recours possible à la *création de crédit ou de monnaie*, qui est une hypothèse essentielle dans l'étude des effets des grands travaux ; il n'est nullement expliqué pourquoi, *nécessairement*, l'investissement accru stimulera la production de consommation et donc développera le revenu total. Il n'y a là rien d'automatique ; un accroissement d'investissement peut être fait qui ne conduise pas à cet équilibre, il en résultera un état considéré comme mauvais, pathologique, mais cet état sera réel. Il y aura un déséquilibre qui nécessitera l'accroissement de l'épargne par contrainte, autrement dit qui conduira à la faillite. M. Keynes est donc loin d'avoir montré la nécessité des effets favorables d'une politique de travaux publics, et d'en avoir établi la loi. Mais, de plus, alors même que cet accroissement du revenu total qu'il décrit se produirait, la Théorie Générale n'en donne aucune explication véritable. C'est ce qui se manifeste dans l'étude que fait M. Keynes de la période d'adaptation à l'expansion initiale des industries de biens capitaux ; elle montre aussi bien le trouble qui entoure la notion de « multiplicateur d'investissement ».

(1) La théorie pourrait être aussi bien édifiée sur la base d'un postulat de tendance au déséquilibre, et il n'est pas certain que les conclusions seraient plus éloignées de la réalité économique actuelle, ainsi que le montrent les analyses du Dr. RICHTER-ALTSCHAFER ; celui-ci explique comment les réactions dans le secteur statique de l'économie conduisent soit à l'engorgement et à la crise, soit à l'aggravation continue de la dépression, et comment il n'est pas à espérer même que les réactions du secteur dynamique conduisent par elles-mêmes rapidement (c'est-à-dire de façon véritablement automatique) à un redressement général (*Volkswirtschaftliche Theorie der öffentlichen Investitionen*, pp. 57-102).

3. — Voici en effet que M. Keynes lui-même manie ses **deux multiplicateurs** à la fois et se charge de mettre en évidence leur dualité. Il considère spécialement « le cas où l'initiative vient d'un accroissement dans la production des industries de biens capitaux qui n'a pas été entièrement prévu » et il remarque : « Il est évident qu'une initiative de cette sorte produira seulement son plein effet sur l'emploi au cours d'une période de temps. J'ai trouvé toutefois, dans la discussion, que ce fait visible donne souvent naissance à quelque confusion entre la théorie logique du multiplicateur, qui tient bon continuellement, sans interruption, à tous les moments du temps, et les conséquences d'une expansion dans les industries de biens capitaux qui prend un effet graduel, sujet à interruption et seulement après un intervalle » (p. 122-123). M. Keynes cherche à expliquer la relation entre ces deux sortes de faits en montrant qu'une expansion non prévue dans les industries de biens capitaux occasionne un accroissement non instantané mais graduel de l'investissement total, au cours de périodes successives et une série de valeurs de la propension marginale à consommer qui s'écartent de la valeur normale mais tendent à y retourner (1).

« Une expansion de l'emploi dans les industries de biens capitaux si imprévue que tout d'abord il n'y a aucune augmentation de la production des biens de consommation » fait « augmenter les prix des biens de consommation jusqu'à ce qu'un équilibre temporaire entre la demande et l'offre ait été apporté en partie par les hauts prix causant un ajournement de la consommation, en partie par une redistribution du revenu en faveur des classes épargnantes par suite des profits accrus résultant des prix élevés, et en partie par l'écoulement des stocks causé par ces prix élevés » (p. 123). La propension marginale à consommer et donc le multiplicateur subissent une réduction temporaire, et l'investissement total (quantité à multiplier) augmente dans une proportion moindre que l'accroissement de l'investissement dans les industries de biens capitaux (en raison de la diminution des stocks). Mais ensuite l'ajustement des industries de

(1) « Mais dans chaque intervalle de temps la théorie du multiplicateur tient bon en ce sens que *l'accroissement de la demande totale est égal à l'accroissement de l'investissement total multiplié par la propension marginale à consommer* » ajoute M. KEYNES dans le *texte* (p. 123). Ainsi formulée cette remarque signifie que l'accroissement d'investissement (en tant que distribution de revenu) sert à accroître la demande de consommation dans la proportion indiquée par la propension marginale à consommer (p) *exactement comme le montre la formule* [3] imaginée plus haut. Mais il est curieux que justement un *erratum* (p. 403) ait corrigé : « *égal au produit de l'accroissement de l'investissement total et du multiplicateur tel que déterminé par la propension marginale à consommer* ». Cette expression toute différente se réfère à la définition rigoureuse de l'investissement et à la théorie logique ; mais alors elle n'explique pas les effets cumulatifs des investissements publics additionnels. Cette incertitude sous la plume même de l'auteur, sans mériter sans doute plus d'attention, est peut-être significative de la confusion entre la notion évolutive de multiplication des revenus et le coefficient instantané appelé — abusivement — multiplicateur d'investissement.

biens de consommation à la demande provoque l'intervention de la consommation différée et l'augmentation de la propension à consommer, tandis que la restauration des stocks ainsi que le développement du « capital travaillant » occasionnent un accroissement de l'investissement total temporairement plus grand que celui qui se produit dans les industries de biens capitaux.

Cette description n'apporte aucune précision en ce qui concerne la multiplication (au cours du temps) des effets réels d'investissements publics additionnels ; elle vise simplement à *montrer les modifications qui peuvent affecter la réalisation supposée nécessaire de ce phénomène*. Comme celles-ci sont temporaires et se compensent en moyenne sur une période de temps, M. Keynes peut conclure : « Le fait qu'un changement imprévu exerce seulement son plein effet sur l'emploi au cours d'une période de temps est important dans certains cas... mais il n'affecte en aucune manière la signification du multiplicateur telle qu'elle est exposée dans ce chapitre, et ne rend pas celui-ci inapplicable comme indicateur du bénéfice total pour l'emploi à attendre d'une expansion des industries de biens capitaux » (p. 124). Il est surprenant qu'après avoir indiqué la confusion à ne pas faire entre « la théorie logique du multiplicateur » et « les conséquences d'une expansion dans les industries de biens capitaux » M. Keynes réduise ainsi l'une à l'autre les deux sortes de faits. Si l'on peut admettre que, dans le cadre des définitions de M. Keynes, le « coefficient d'investissement » (privé) ne se trouve pas affecté de façon majeure par l'adaptation décrite, il n'apparaît nullement pourquoi le « multiplicateur d'emploi » tend vers une certaine valeur, dans le cas des investissements publics additionnels.

Si l'accroissement des investissements privés, au sens strict où l'entend M. Keynes (c'est-à-dire non la production d'outillages mais leur utilisation productrice effective), peut être considéré normalement comme marchant pari passu avec un accroissement de la consommation et par suite avec l'accroissement de l'activité totale, *il est difficile de se représenter, dans le cadre des explications logiques de M. Keynes, par quel phénomène, à la réalisation d'investissements publics additionnels, décidée par l'Etat et financée par des procédés dits « expansionnistes », doit correspondre au bout de peu de temps une activité productrice nationale k fois supérieure*. Que ce nombre k soit le rapport (marginal) normal, dans la société et à l'époque considérées, entre l'activité productrice totale et l'investissement total en activité (privé et public), ou qu'il subisse des diminutions pour tenir compte de certains facteurs objectifs (étrangers à la théorie logique), ou même qu'il soit défini autrement, l'explication de la multiplication des effets des grands travaux au cours du temps n'est pas possible à l'aide des seules données, définitions et relations fournies par M. Keynes.

*
**

M. Kann avait établi une base pour le calcul des effets des inves-

tissements publics résultant du circuit des revenus entre la production et la consommation : en totalisant les effets constatés à chaque phase, il est possible de dégager une notion simple et pratique de multiplicateur. M. Keynes par ailleurs a constaté que le rapport entre l'épargne (= investissement) et le revenu est fonction (dans certaines conditions simplifiées) de la propension du public à consommer et il a ainsi pu définir théoriquement un coefficient d'investissement. Par suite d'une ressemblance formelle entre ce coefficient d'investissement et le multiplicateur des effets d'investissements publics, l'un et l'autre un peu abstraits, il a cru pouvoir les identifier et donner ainsi à l'idée bien empirique de multiplication des répercussions des travaux publics une forte base théorique en la faisant découler des fondements de sa Théorie Générale. Il ne semble pas avoir parfaitement réussi. *Ceci ne veut pas dire qu'il n'y ait aucune raison à la similitude dans la formulation de ces deux notions, mais le rapport qui peut exister entre elles n'a pas été établi logiquement.* L'utilisation des analyses de M. Keynes en est rendue malaisée : il faut établir chaque fois la part imputable à l'une et à l'autre notion.

La réserve n'est évidemment justifiée ici qu'à l'égard de la théorie du multiplicateur ; il est pourtant permis de rappeler que le Pr. Wagemann a cru devoir « avertir nos nouvelles générations savantes de se garder d'adopter trop complètement ce que M. Keynes entend par théorie », bien que ce conseil procède d'une critique qui est peut-être un peu sommaire et outrancière dans sa généralité (1).

Par contre, c'est après une discussion logique du « multiplicateur en tant que théorie » que M. Polak a pu conclure : « Par le rapport inévitable que M. Keynes établit entre multiplicateur et investissement, le multiplicateur — qui chez M. Kahn était un instrument non infaillible mais en tout cas économiquement important — a été corrompu en une grandeur à la fois sans valeur et dangereuse du point de vue de la politique économique (2). Il est seulement à souhaiter que l'autorité en théorie et en politique économiques de M. Keynes en Angleterre n'ait pas pour conséquence que la notion de multiplicateur reste liée à la forme où il l'a détournée » (3).

Il faut retenir de ces conclusions une grande défiance à l'égard de la théorie du multiplicateur formulée par M. Keynes. Certes un chercheur peut y trouver maintes choses précieuses, aperçus originaux ou idées fécondes : mais prendre l'ensemble pour un procédé de mesure pratique des effets d'investissements publics serait courir au-devant

(1) Particulièrement en tant qu'elle concerne « l'école autrichienne ». ERNST WAGEMANN. — *Wo kommt das viele Geld her ? Geldschöpfung und Finanzlenkung in Krieg und Frieden*. Dusseldorf 1940, p. 83.

(2) Cette conclusion s'oppose donc à l'affirmation de M. Jean DOMARCHI : « le concept de multiplicateur d'investissement... constitue une base théorique de premier ordre pour une politique d'investissements publics ». (J. DOMARCHI. — *Les investissements publics en théorie et en pratique*, op. cit., p. 138, note 10).

(3) J.-J. POLAK. — *Publieke Verken...*, p. 58-59.

des désillusions. Il ne convient pas de se laisser engager, sans armes théoriques solides, dans la discussion de savoir s'il est préférable de chercher dans la terre un trésor qu'on y a soi-même enfoui — ou qui s'y trouve naturellement ; ou bien de chercher si l'édification des pyramides ou les chants liturgiques sont une aussi grande source de richesse pour un pays que l'établissement de chemins de fer ou la construction de maisons (p. 130-131). Si ces questions ne sont pas insolubles, elles ne peuvent être résolues valablement qu'après une étude d'ensemble de la théorie générale des investissements publics.

TITRE DEUXIÈME

LE DÉVELOPPEMENT DE LA PRODUCTION

Le schéma de l'extension de l'emploi qui vient d'être tracé a montré par quels enchaînements les dépenses de grands travaux sont susceptibles de provoquer des répercussions prolongées dans l'ensemble de l'économie nationale : répercussions par lesquelles leur effet immédiat se trouve multiplié. Toute commande publique comporte ainsi plusieurs catégories d'effets. En ligne directe, l'activité industrielle nécessitée par la réalisation des ouvrages entrepris, tout au long des processus de production mis en jeu, détermine une série d'effets primaires. En ligne collatérale, les nouvelles utilisations productives des revenus distribués et notamment les achats supplémentaires de biens de consommation entraînent des effets secondaires. Sur les uns et sur les autres peuvent se greffer, dans certaines conditions, des accroissements d'activité économique supérieurs à ce qui est immédiatement nécessaire pour la satisfaction des besoins présents : il en résulte des effets tertiaires.

Mais l'extension de proche en proche des dépenses privées a été étudiée dans un milieu économique simplifié dont les caractéristiques élémentaires sont supposées connues. Elles s'y propagent comme des ondes, avec une intensité décroissante en raison de certaines résistances qui ont été réduites à une seule résultante. Plus les facteurs de réduction sont nombreux et importants, plus la propagation se ralentit et se meurt rapidement. Il est donc essentiel de mesurer exactement cette résistance et, pour cela, de déterminer avec précision ces facteurs. Pour adapter progressivement cette théorie simplifiée aux réalités de la vie économique, il faut reprendre l'image du circuit des revenus et en faire apparaître peu à peu les détails.

Toutefois il n'est pas nécessaire de séparer totalement les deux aspects primaire et secondaire des répercussions étudiées. A chaque stade du processus primaire de production se déclenche une partie des effets secondaires, et ce n'est que par abstraction qu'il est possible de considérer globalement l'expansion primaire pour en déduire les répercussions secondaires globales. D'autre part, dans chaque

phase du circuit secondaire production-consommation, les dépenses mettent en jeu un processus de production tout à fait comparable au processus primaire, sauf certaines différences selon la nature des industries intéressées. Il est possible de décrire d'une manière générale le circuit des dépenses et les conditions dont il dépend, quelle que soit la phase considérée. Une représentation synthétique de ce genre a été tentée par M. Polak comme « solution idéale » au problème des conséquences d'une politique de travaux publics (1).

*
* *

Pour avoir cette vue d'ensemble, il suffit de suivre le courant de l'argent dépensé par l'Etat en indiquant dans quelles directions il s'engage et en précisant ce qu'il devient dans chacune d'elles. Au départ trois grandes directions s'ouvrent, qui mènent vers les trois grands secteurs de l'Economie Nationale : secteur de la consommation, secteur de la production et secteur public. Une quatrième direction éloigne définitivement de l'Economie Nationale : celle des marchés étrangers. Dans ce dernier cas, il faut considérer non seulement les importations nécessaires, mais aussi les exportations possibles ; leur analyse devrait être ajoutée à celle des répercussions intérieures. Les sommes qui font retour à l'Etat sont évidemment destinées à être de nouveau dépensées, mais dans des conditions très particulières et pas nécessairement de façon directement productive ; elles sont tombées dans le domaine des finances publiques qui doit faire l'objet d'une étude particulière. Il reste donc deux secteurs essentiels de l'Economie Nationale à étudier, celui de la production et celui de la consommation.

A. — Lorsque, dans le circuit des revenus, une somme supplémentaire vient provoquer une demande additionnelle de produits, la conséquence la plus immédiate est une diminution des stocks ; si ceux-ci sont normaux, ils sont complétés à nouveau immédiatement ; s'il y avait des stocks excédentaires, ce n'est qu'après un délai (et si l'accroissement de la demande se maintient) que la production sera augmentée.

I. — Cette extension de la production entraîne un accroissement des dépenses de l'entreprise dans différentes directions. 1°) La conséquence la plus nécessaire est un accroissement de la demande de matières premières, qui détermine au stade antérieur du processus de production des répercussions identiques (diminution, puis remplacement des stocks). 2°) L'intensification de la production nécessite un accroissement du travail, c'est-à-dire éventuellement du nombre des travailleurs. Son importance dépend des conditions techniques particulières de l'entreprise, qui peuvent être résumées dans une

(1) J.-J. POLAK. — Op. cit., chapitre III, p. 38-41. Sauf quelques compléments et éclaircissements, la description qui suit reproduit ce passage de l'étude de M. POLAK.

« fonction de la mise en travail ». De plus, et selon l'élasticité de l'offre de travail, une augmentation des salaires peut en résulter. Ce sont ces deux facteurs qui déterminent la part des revenus distribués aux ouvriers. 3°) Enfin si l'activité totale de l'entreprise atteint les limites de sa capacité actuelle, la demande d'outillage peut être rapidement accrue ; des répercussions importantes se trouvent déclenchées si un mouvement d'accélération intervient.

II. — Mais tout l'argent reçu par l'entreprise n'en ressort pas dans des dépenses immédiates. 1°) Une partie de ce qui reste sert à couvrir des pertes passées, à amortir des emprunts ou à reconstituer des réserves. 2°) Il faut réserver une partie des recettes qui est destinée à permettre le remplacement des biens capitaux (stocks et outillage notamment) dépréciés au cours de la production additionnelle. 3°) Le surplus constitue le profit, réparti entre les entrepreneurs et les capitalistes qui assurent la marche de l'entreprise.

Toutefois, lors d'une extension de la production, M. Polak fait remarquer que la partie des revenus qui reste après toutes les dépenses nécessaires peut être « négative » ; autrement dit des dépenses supplémentaires sont effectuées en sus des sommes additionnelles reçues ; la différence devra provenir d'appels à des crédits extérieurs ou de prélèvements sur les réserves.

Ainsi le total de la somme reçue par une entreprise à la suite d'un accroissement de ses affaires se répartit entre : réserves, salaires et profits, achats à d'autres entreprises. Ces achats provoquent les mêmes répercussions ; ils subissent donc à leur tour la même répartition. Les réserves doivent être considérées comme mises en dehors du circuit pour une assez longue période. Les salaires et profits distribués entrent dans le secteur de la consommation.

B. — Les salaires et profits peuvent être dépensés ou économisés. La première solution signifie un accroissement de demande ; elle conduit donc aux mêmes considérations que précédemment ; toutefois il faut tenir compte éventuellement des caractéristiques particulières des industries de consommation qui sont les premières touchées par ce développement.

La seconde solution comporte différents aspects. A part les remboursements de dettes, les économies peuvent signifier réserves ou placements. Il est difficile de savoir quel choix sera fait en ne considérant que l'épargnant lui-même ; celui-ci achètera des actions s'il a des raisons de compter sur de gros dividendes ou participera même à des entreprises s'il espère des profits intéressants ; mais s'il a une opinion défavorable en ce qui concerne l'avenir des entreprises, il conservera son argent liquide. Cette attitude peut être formulée en termes de « préférence de liquidité » ou de « propension à thésauriser » (1), mais aucune précision n'est ainsi apportée sur l'importance des sommes mises en réserve : le facteur déterminant n'est pas

(1) Formules employées par M. KEYNES dans sa Théorie Générale.

une propriété du secteur de consommation ; l'attente concernant le résultat de placements éventuels dépend de la situation du secteur de production (1). Par suite il est juste de tenir compte seulement de l'importance de la consommation, qui peut être définie par une « courbe de propension à consommer ». Ainsi sera négligée sans doute l'influence du niveau des rentes sur le volume de l'épargne : la signification quantitative de cette négligence est minime.

Pour connaître l'utilisation de la somme épargnée, il faudrait retourner aux secteurs de production, mais le problème est résolu par le fait que le remboursement des dettes et la constitution de réserves peuvent être des grandeurs négatives, c'est-à-dire que l'argent nécessaire est obtenu par l'émission de nouvelles actions, par l'établissement de nouveaux emprunts, par l'utilisation des disponibilités de caisse ou par l'exigence du remboursement de prêts ; de toute façon la quantité totale des sommes mises en réserve dans les secteurs de production et de consommation se trouve diminuée.

Ce schéma très simple permet de suivre le courant des dépenses publiques en s'en tenant exclusivement aux conditions de la production — offre et demande — complètement abstraites des complications supplémentaires provenant de la considération de l'offre sur le marché des capitaux. Il permet donc une analyse claire des réactions industrielles, où les interférences financières pourront n'être introduites qu'ultérieurement. Bien que cette description ait pu être qualifiée de solution « idéale » par M. Polak, elle se trouve très proche de la réalité, et il suffit de suivre les différentes étapes du circuit consommation-production ainsi représenté pour voir réapparaître tous les éléments qui par simplification ont été négligés précédemment (2). Sans doute, dans l'état actuel des études statistiques et sociologiques, n'est-il pas toujours possible de déterminer avec toute la précision souhaitable chacun des éléments qui interviennent. De toute façon il ne faut pas se dissimuler qu'une solution utilisable pratiquement « doit — ce mot est de M. Tinbergen — être stylisée, simplifiée sans perdre ses propriétés caractéristiques » (3).

*
* *

L'une des premières choses est de savoir ce que deviennent les revenus entre les mains des consommateurs. Comme la description du circuit vaut pour l'une quelconque de ses phases, il est préférable d'étudier d'abord l'importance de l'accroissement de la demande par

(1) J.-J. POLAK, loc. cit., p. 40.

(2) Toutes les conditions susceptibles de modifier l'importance de la quantité des revenus circulant et de provoquer une différence entre les suppléments de recettes et les suppléments de dépenses sont donc étudiées *successivement* ici. Il a semblé que ce procédé (complication progressive) était susceptible d'atténuer l'impression de confusion de certaines analyses des effets des travaux publics.

(3) POLAK. — Op. cit., p. 42.

rapport à l'extension des revenus (hors du cas initial des dépenses publiques). Il ne se pose plus ensuite que des questions de production. Il s'agit d'évaluer les conséquences pour l'industrie de l'accroissement de la demande, d'apprécier la mise au travail effective qui en résulte. Ces réactions correspondent à une représentation « statique », en tant qu'elles répondent terme à terme à l'accroissement de la demande, compte tenu des réductions diverses. C'est le cas des industries qui règlent directement leur production sur la demande, c'est-à-dire qui satisfont immédiatement les besoins de la consommation.

Toutes les entreprises qui participent indirectement à l'élaboration du produit final ne reçoivent un accroissement de demande que par l'intermédiaire d'autres entreprises ; ces dernières, selon leur situation présente ou prochaine, retransmettent une partie plus ou moins grande de l'accroissement. Les variations sont donc ressenties à un degré différent selon le stade du processus de production où se trouve située chaque industrie. Les déformations peuvent se trouver accentuées par l'anticipation sur les commandes à recevoir qui se manifeste à chaque stade. Des impulsions additionnelles sont *possibles* dans toute la partie de l'industrie qui fabrique les biens capitaux nécessaires à toute activité économique : ce secteur est spécifiquement « dynamique ».

Il faut donc indiquer d'abord de quelle façon et dans quelle mesure des dépenses publiques extraordinaires peuvent déterminer des réactions dans le secteur statique des biens de consommation ; mais il est essentiel d'étudier ensuite l'influence des grands travaux sur le secteur dynamique des biens de production : c'est là qu'un mouvement d'expansion peut se déclencher. Ainsi cette analyse se trouve correspondre au double aspect de la doctrine des grands travaux au cours des dernières années : elle tend en effet à mettre en évidence, sous leur aspect théorique, l'importance du pouvoir d'achat et celle des industries-clés.

CHAPITRE III

LE POUVOIR D'ACHAT

ETUDE STATIQUE DES EFFETS DES DÉPENSES DE GRANDS TRAVAUX DANS LE SECTEUR DES BIENS DE CONSOMMATION

SECTION I

Du revenu à la demande :

L'accroissement des dépenses de consommation

Qu'elles soient spécifiquement destinées à développer les ressources de certaines classes de travailleurs ou qu'elles visent simplement à organiser des services d'intérêt collectif, les dépenses publiques aboutissent à une distribution de revenus. Dans le cas des grands travaux, cette répartition touche une grande variété de catégories sociales : directement, et plus encore indirectement, une multitude d'ouvriers, d'employés, de techniciens, d'ingénieurs, de chefs d'entreprise, d'épargnants et de capitalistes voient leurs revenus se gonfler par suite des commandes de l'Etat.

Il s'agit d'apprécier l'emploi de ce supplément. L'importance des achats nouveaux auxquels procèdent les bénéficiaires des dépenses publiques dépend d'abord de l'augmentation *effective* de leurs revenus, mais elle est déterminée aussi par des facteurs subjectifs, les tendances personnelles à utiliser de telle ou telle façon des ressources supplémentaires. Ces tendances varient elles-mêmes selon les conditions économiques et sociales, c'est-à-dire selon les catégories sociales, qui correspondent dans l'ensemble aux situations de fortune. Toutefois, dans leurs grandes lignes, les réactions présentent des traits communs qui doivent d'abord être mis en évidence.

§ 1. LA PROPENSION A CONSOMMER

1. — Une certaine commodité dans l'expression de la répartition des revenus entre la consommation et l'épargne résulte de la notion de propension à consommer, que le Pr. Keynes a introduite dans sa

Théorie générale de l'Emploi (1). Elle se trouve définie « comme la relation formelle f entre Y_w (un montant donné de revenu en termes d'unités de salaires) et C_w (la dépense pour la consommation provenant de ce montant de revenu) de sorte que $C_w = f(Y_w)$ » (p. 90). C'est la notion subsidiaire de propension marginale à la consommation (2) qui se trouve la plus adaptée aux besoins de la théorie des grands travaux ; elle « indique comment un nouvel accroissement de production sera divisé entre consommation et investissement » (p. 115), autrement dit dans quelle proportion un supplément de revenu sera consommé (et non épargné).

Dans cette notion marginale n'intervient que l'idée d'une différence entre deux quantités, et non celle de limite. Dans la marge considérée, le phénomène (la proportion entre la consommation et le revenu) change seulement de grandeur, mais non de sens. Par suite, si cette propension marginale peut être considérée comme une notion différentielle dans un sens large, il ne semble guère y avoir d'intérêt à l'étudier lors de variations infinitésimales ; elle ne subit qu'une évolution lente et continue, sans passer par des points critiques : d'ailleurs la notation différentielle ne semble guère d'utilité dans la théorie de M. Keynes. Enfin cette notion est fort complexe et ne se laisse pas ramener à un élément simple ; elle dépend en effet en partie de circonstances objectives et en partie de besoins subjectifs, d'habitudes sociales et de la répartition des revenus.

2. — Il est assez intéressant pour l'étude pratique des effets des grands travaux de rappeler les différents *facteurs qui influencent*, selon M. Keynes, la propension à consommer (la propension moyenne à consommer) (3).

A. — Les principaux **facteurs objectifs** sont les suivants :

1°) *Changement dans l'unité de salaire*. — La consommation dépend évidemment bien plus du revenu *réel* que du revenu monétaire. En première approximation, il est permis de supposer que si l'unité de salaire change, la dépense de consommation changera dans la même proportion, l'emploi et les prix restant les mêmes ; mais il faut par-là tenir compte de réactions possibles dans la consommation totale, par suite de changements dans la distribution du revenu réel entre entrepreneurs et rentiers (4).

2°) *Changement dans la différence entre revenu et revenu net*. — En général il est supposé que ces deux éléments varient de façon cor-

(1) J.-M. KEYNES. — *General Theory of Employment*. Chapitres 8 et 9.

(2) *Id.*, chapitre 10.

(3) Ce qui suit résume ou reproduit J.-M. KEYNES, *op. cit.* p. 91-95.

(4) M. KEYNES n'indique pas nettement comme cause de modification de la propension (moyenne) à consommer, l'action d'un changement dans le total des revenus réels (c'est-à-dire un accroissement de la production) ; il est possible que lorsque le revenu augmente la proportion qui en est consommée diminue.

respondante ; il peut y avoir des variations de l'un qui ne se manifestent pas dans l'autre, mais ce facteur a peu d'importance pratique.

3°) *Changements brusques dans les valeurs en capital* non comptées dans le calcul du revenu net. — Ceci est au contraire un élément de modification important. La consommation de la classe des propriétaires de richesses peut être extrêmement sensible aux changements dans la valeur en monnaie de ces richesses (1).

4°) *Changements dans le taux d'escompte du temps*, c'est-à-dire dans le rapport d'échange entre biens présents et biens futurs. — Ce n'est pas exactement le taux d'intérêt, car il est tenu compte de changements (prévisibles) dans le pouvoir d'achat de la monnaie, et de toutes sortes de risques ; toutefois l'identification peut être faite en première approximation. L'effet total de changements dans le taux de l'intérêt sur la disposition à dépenser pour la consommation actuelle est complexe et incertain, car il dépend de tendances contradictoires. A moins de changements exceptionnellement importants, ou d'une grande incertitude sur l'avenir, la propension à consommer est peu influencée par le taux de l'intérêt.

5°) *Changements dans la politique fiscale*. — Plus peut-être que le taux d'intérêt, les impôts sur le revenu et notamment tous ceux qui visent spécialement les revenus « non gagnés » peuvent influencer sur l'incitation à épargner. Si la politique fiscale est utilisée pour égaliser la distribution des revenus, elle peut avoir d'importants effets pour l'accroissement de la propension à consommer. Enfin, il faut tenir compte aussi de la politique d'emprunts ou d'amortissements : le changement peut provoquer de grandes modifications dans la demande effective.

6°) *Changements dans l'expectative de la relation entre le montant actuel et futur du revenu*. — Ceux-ci peuvent affecter considérablement la propension individuelle à consommer mais sont probablement éliminés pour l'ensemble de la communauté. Toutefois il y a beaucoup d'incertitude en cette matière.

B. — Ceci conduit à la seconde catégorie de facteurs qui agissent sur le montant consommé d'un revenu donné : les **stimulants subjectifs et sociaux** déterminent la dépense, le revenu total étant donné (en unités de salaires) et les facteurs objectifs étant aussi constants (2).

M. Keynes catalogue huit motifs ou objectifs principaux, de caractère subjectif, qui conduisent les individus à refréner leurs dépenses :

1°) constituer une réserve contre des contingences imprévues (*précaution*).

(1) Si ce facteur détermine des changements d'une certaine importance (montant total des dépenses nationales), c'est cependant au point de vue qualitatif qu'il exerce le plus d'influence (nature des biens consommés), car les dépenses accrues ou diminuées portent essentiellement dans ce cas sur certaines catégories d'objets (luxe).

(2) J.-M. KEYNES, op. cit., p. 107-109.

2°) se prémunir contre une relation future entre le revenu et les besoins différente de celle qui existe présentement, par exemple en raison de la vieillesse, de l'éducation de la famille ou de l'établissement des enfants (*prévoyance*).

3°) espérer un intérêt et une hausse, parce qu'une consommation réelle plus importante à une date ultérieure est préférée à une consommation immédiate plus faible (*calcul*).

4°) espérer une dépense graduellement croissante, car il correspond à l'instinct commun de prévoir un standard de vie graduellement amélioré plutôt que l'inverse, même si la capacité d'en jouir peut être diminuée (*amélioration*).

5°) espérer un sentiment d'indépendance et le pouvoir d'agir, bien que sans idée claire ou intention définie d'une action spécifique, (*indépendance*).

6°) s'assurer une « masse de manœuvre » pour mener à bien des projets de spéculation ou d'affaires (*entreprise*).

7°) léguer une fortune (*orgueil*).

8°) satisfaire la pure parcimonie, c'est-à-dire des inhibitions déraisonnables mais insistantes contre les actes de dépenses comme tels (*avarice*).

Ces huit motifs restreignent la consommation, mais une liste correspondante pourrait être établie des motifs qui l'encouragent : la jouissance, l'imprévoyance, la générosité, les mauvais calculs, l'ostentation et la prodigalité.

En dehors des épargnes individuelles, une partie importante du revenu national est retenue par les autorités centrales et locales, par des institutions et par les sociétés d'affaires, pour des motifs analogues et notamment les quatre suivants :

(1) motif d'entreprise : assurer des ressources pour réaliser des investissements en capital ultérieurs, sans contracter de dettes ou sans accroître le capital sur le marché,

(2) motif de liquidité : assurer des ressources liquides pour faire face aux crises, difficultés et dépressions,

(3) motif d'amélioration : assurer un revenu graduellement croissant,

(4) motif de prudence financière : faire une provision de façon à décharger la dette et à inscrire le coût des biens au delà plutôt qu'en deçà du taux actuel de dépréciation et de vieillissement.

A ces motifs, qui entraînent à détourner une partie des revenus de la consommation, correspondent aussi des motifs qui conduisent à un excès de la consommation sur le revenu en tant qu'une épargne positive conduit plus tard à une épargne négative (réserves pour cas de besoin ou de vieillesse) : le secours de chômage financé par l'emprunt est une épargne négative.

Tous ces facteurs subjectifs varient évidemment selon les institutions économiques et sociales, c'est-à-dire selon un ensemble d'habitudes, de conventions et de croyances morales, selon l'expérience passée et présente, en même temps que d'après le niveau de la tech-

nique, le degré de l'équipement en capital, la distribution des richesses et les standards de vie. Dans une société donnée, ces facteurs peuvent être considérés dans l'ensemble sinon comme constants, du moins comme en évolution lente, sauf mutations brusques, en cas de changements sociaux violents. Mais les facteurs objectifs signalés par M. Keynes sont aussi relativement peu variables, dans une situation économique donnée, dès l'instant qu'ont été éliminées les variations monétaires, purement nominales en général. Seuls les changements soudains dans les valeurs en capital, dans la politique fiscale et en quelque mesure dans le taux de l'intérêt peuvent provoquer des différences appréciables. La propension à consommer est donc une fonction assez stable qui dépend essentiellement du volume de la production et de l'emploi ; le revenu réel est la principale variable dont dépend la consommation.

Toutefois la généralité dans laquelle demeurent les observations de M. Keynes ne permet pas d'arriver à une analyse suffisamment précise pour expliquer de façon satisfaisante toutes les réactions que provoque une expansion des revenus. Il faut tenir compte des conditions d'accroissement du revenu et discriminer selon les classes de la population pour lesquelles la « propension marginale à consommer » présente des différences marquées.

Deux catégories principales semblent devoir être distinguées. La catégorie des « travailleurs » comprend d'une façon générale tous ceux qui reçoivent une rémunération proportionnée à leur travail. Il s'agit donc de « revenus du travail » proprement dits ; leur montant est en général relativement faible pour chaque individu, de sorte que le niveau d'existence qui peut être maintenu est lié aux ressources du moment et peut tomber très bas si celles-ci s'amenuisent fortement pendant quelque temps. La catégorie dite généralement des « non travailleurs » (1) groupe par opposition tous ceux dont les gains ne sont pas nécessairement et uniquement proportionnés à l'activité actuelle (capitalistes, rentiers, propriétaires, industriels, commerçants, personnel supérieur, etc...) ; il s'agit de « revenus de capital » ou de « revenus mixtes » dont le montant est élevé et risque rarement de descendre au-dessous de ce qui est nécessaire au maintien du niveau de vie habituel.

§ 2. — LA RÉMUNÉRATION DES TRAVAILLEURS

Deux questions doivent être résolues pour déterminer dans quelle mesure une distribution de revenus par la puissance publique provoque un accroissement des dépenses privées de consommation :

(1) Cette expression est adoptée dans ce sens par divers auteurs, notamment MM. TINBERGEN, POLAK, etc... Bien qu'elle ne soit pas très heureuse, elle définit exactement par contraste cette catégorie complexe, qui ne se réduit même pas aux deux types de l'entrepreneur et du capitaliste.

d'une part quel supplément effectif en résulte-t-il pour les bénéficiaires, d'autre part quel usage ceux-ci font-ils de ce surplus.

I. — Pour répondre à la première question : **quel accroissement de revenus signifie pour les travailleurs la distribution de salaires nouveaux sur des chantiers de travaux publics ou dans l'industrie**, il importe de rappeler dès le début que le problème présente un double aspect : général et individuel.

1) *Du point de vue général* il est très communément observé qu'un accroissement net de revenus (et partant *un accroissement de la demande de biens de consommation*) ne peut se produire qu'à condition que les fonds nécessaires soient levés sans provoquer de diminutions de revenus par ailleurs ; autrement dit, il ne faut pas que les revenus des uns soient accrus en amputant (par l'impôt) les revenus des autres, car ceci ne provoque qu'une *redistribution* et ne constitue aucune *création* ; pour atteindre ce dernier objectif, l'emprunt est seul possible (à condition qu'il ne prive pas de crédits certaines activités), ou mieux encore la création de crédit ou de monnaie.

Toutefois, conclure qu'une redistribution des revenus ne peut provoquer aucun accroissement de la demande suppose l'équivalence de la demande de biens de consommation (proportionnellement au revenu) chez ceux qui voient leurs revenus diminuer et chez ceux qui les voient augmenter (1). L'hypothèse implicite d'une exacte compensation entre les effets d'un surcroît d'imposition pour certains et d'un surplus de rémunération pour d'autres ne va pas de soi ; les explications qui suivent montrent une grande différence dans les dépenses de consommation des « non travailleurs », gros payeurs de certains impôts, et des « travailleurs », grands bénéficiaires de certaines dépenses publiques. Dans les classes riches une certaine proportion des contributions supplémentaires sera certainement prise sur la partie des revenus qui est mise en réserve.

Une redistribution des revenus (par le filtre impôts-dépenses) peut donc provoquer, dans certaines conditions définies (2), un accroissement net de la demande nationale de produits de consommation courante. Ceci marque bien l'un des points d'incidence des modalités du financement sur les effets des travaux publics. Il faut maintenant revenir au cas général où, par hypothèse, une augmentation nette du total des revenus a été provoquée.

(1) Le point de vue de *politique sociale*, selon lequel il y a un intérêt social à développer la consommation dans les classes qui n'ont que l'indispensable, quitte à restreindre celle des classes qui jouissent d'un superflu, n'est naturellement pas pris ici en considération. Il ne s'agit que d'un point de vue de *politique économique*, d'après lequel il serait profitable pour l'économie d'employer des revenus non consommés par certains à accroître l'activité (et les revenus) d'autres qui les dépenseraient intégralement.

(2) Notamment lorsqu'un impôt spécial sur le revenu est affecté à des dépenses de secours, comme cela a été fait par exemple en Suisse.

2) *Du point de vue individuel*, le fait pour un travailleur (considéré abstraitement) de toucher un salaire sur un chantier de grands travaux ou dans l'industrie ne signifie un accroissement net de son revenu et surtout un accroissement net de ses dépenses que dans la mesure où ses ressources précédentes étaient inférieures.

Un premier cas à considérer est celui où il n'y a pas de changement dans la nature des revenus de l'ouvrier (salaires) et peu dans leur montant. Ou bien l'ouvrier a abandonné un ancien emploi, et, s'il n'y a pas été remplacé, le montant total de l'accroissement de revenu se limite à son augmentation éventuelle de salaire. Cela peut se produire pour les spécialistes qui, même en période de chômage, restent rares et risquent d'être enlevés par les adjudicataires de travaux publics. Ou bien l'ouvrier est resté dans le même emploi et augmente simplement son travail en rendement ou en durée, tandis que son salaire ne varie que peu ; ainsi en est-il pour de nombreuses industries qui profitent des effets des grands travaux, et qui avaient gardé un personnel excédant leurs besoins en le faisant travailler au ralenti ou à temps réduit. L'accroissement total net des revenus est simplement égal à l'accroissement du montant des salaires, alors même que les sommes supplémentaires reçues par l'entreprise servent à payer ces salaires pour une proportion plus importante : leur ancien montant pouvait en effet ne pas correspondre à une activité productive dans sa totalité, et n'était assuré peut-être que par des procédés anormaux (1).

Le cas le plus général, qui représente l'hypothèse-type admise dans les discussions sur les effets des grands travaux, est celui où le travail supplémentaire est effectué par des *ouvriers qui étaient et resteraient autrement en chômage*. Il se présente surtout dans l'exécution même des grands travaux sur les chantiers. Les salaires ainsi payés ne constituent pas dans leur totalité un accroissement net de revenus. Les chômeurs devaient en effet effectuer un minimum de dépenses pour sauvegarder leur existence et celle de leurs familles. À défaut de revenus véritables, ils en avaient des succédanés : indemnités, secours publics ou privés, endettement. Ces sommes doivent être déduites du total des salaires gagnés, puisque seule la différence constitue pour les chômeurs réemployés un accroissement de revenus.

Il faudrait toutefois tenir compte de l'origine des fonds. Car dans la mesure où les secours distribués aux chômeurs provenaient de prélèvements sur d'autres revenus individuels (imposition, charité), leur remplacement par des salaires nés d'une activité productrice nouvelle (financée par le crédit par exemple) peut signifier une libération de revenus par ailleurs, qui pourront être consacrés à d'autres

(1) Autrement dit, par exemple, dans une entreprise dont les commandes sont accrues, 30 % du montant des salaires sera payé au moyen de recettes supplémentaires alors que le total des salaires payés ne sera peut-être en augmentation que de 15 % — la différence était trouvée autrefois par réduction des profits, sur les réserves, par endettement, etc...

dépenses. C'est seulement dans le cas où les allocations de chômage étaient elles-mêmes payées par l'emprunt que la déduction est intégrale. Cependant, il est assez difficile d'apprécier exactement ce que deviennent les revenus rendus disponibles. Les particuliers peuvent ne pas les consommer, les autorités peuvent les affecter à des amortissements ou les utiliser de telle manière qu'il n'en résultera pas de dépenses nouvelles. Sauf dans des cas bien déterminés, une faible partie seulement des économies réalisées sur les secours aux chômeurs se trouvera remise dans la circulation. C'est donc à juste titre qu'est admise une déduction intégrale des « allocations de chômage ».

D'ailleurs cette expression doit couvrir toutes les ressources dont bénéficient les chômeurs. M. Kahn, dans son calcul du multiplicateur, désigne par ce mot, « pour de simples raisons de commodité, l'ensemble des dépenses de consommation d'un chômeur, qu'elles proviennent de fonds d'assurance-chômage, des autorités locales, d'œuvres charitables, d'emprunts, d'amis ou de connaissances, ou de ses propres épargnes accumulées » (1). Ce total ne peut sans doute guère être chiffré avec exactitude mais la déduction complète des secours alloués par les collectivités publiques, sans tenir compte des économies rendues disponibles, compense probablement dans l'ensemble les ressources personnelles qu'il est impossible d'évaluer.

Cependant cette énumération rassemble des éléments qui ne sont pas semblables. Car les emprunts des chômeurs, qui doivent être remboursés, et leurs épargnes, en tant qu'elles ne doivent être reconstituées, sont des ressources en quelque sorte « négatives ». Elles permettent d'effectuer provisoirement les dépenses nécessaires, mais tôt ou tard elles se traduiront par une dépense équivalente. Et ce moment vient normalement dès que le chômeur trouve un salaire suffisant sur lequel il peut prélever de quoi payer ses dettes.

II. — Mais ceci conduit à répondre à la seconde question : **quelle est l'utilisation faite de leurs revenus accrus par les travailleurs.** Le chômeur réduit depuis longtemps à la portion congrue accroîtra certainement ses dépenses de consommation, mais il peut avoir à supporter d'autres charges.

1) En effet, dans la mesure où son salaire excède ce qui est indispensable à son existence, ses besoins les plus pressants satisfaits, le travailleur nouvellement embauché devra en consacrer une partie à *amortir les pertes* qu'il a éprouvées antérieurement.

Le remboursement des prêts auxquels il a dû recourir constitue pour lui une perte sèche de revenu ; ici encore il n'est pas permis d'affirmer que ces remboursements vont provoquer un surcroît de

(1) R.-F. KAHN. — *The relation of home investment to Unemployment*. Economic Journal 1931. — Cette énumération pourrait d'ailleurs être complétée par les gains provenant des petits travaux d'appoint que les chômeurs peuvent trouver.

dépenses chez les prêteurs : ceux-ci voudront peut-être se contenter de reconstituer leurs épargnes.

Quant aux réserves propres du chômeur, il semble que celui-ci ne pensera à les renflouer que lorsqu'il aura pu parvenir à un niveau de vie convenable. Mais cette observation est un peu sommaire. Les besoins primordiaux peuvent être satisfaits sans absorber la totalité du salaire ; et, pour ce qui concerne les besoins moins essentiels, apparaît cette psychologie dont il faut souvent tenir compte en matière de grands travaux, à savoir une certaine méfiance en ce qui concerne le caractère durable de l'amélioration. Autant qu'un entrepreneur, un ouvrier craint de voir le travail lui échapper au bout de peu de mois, et plutôt que de dépenser tout son salaire disponible, il se hâtera peut-être d'épargner de quoi faire face à la prochaine période de chômage.

Ainsi les ressources qui étaient « négatives » doivent à nouveau être déduites de l'accroissement de revenu, pendant tout le temps nécessaire à leur amortissement. Par conséquent, il ne serait pas juste de prétendre d'une façon générale que les travailleurs nouvellement embauchés ne procèdent à aucune épargne. Soit pour rembourser leurs dettes, soit pour reconstituer (ou accroître) leurs réserves, ils économisent une partie de leurs gains, qui est ainsi détournée du circuit production-consommation.

2) Parmi les *dépenses positives* en quelque sorte, celles qui concernent le logement ne sont pas sans quelque analogie avec les précédentes. Souvent en effet la législation dispense les chômeurs de payer leurs loyers (sauf dédommagements partiels consentis aux propriétaires par les collectivités publiques) ; lorsqu'ils ont retrouvé leur emploi et sont tenus au paiement, c'est une dépense qui ne comporte pour eux aucun avantage nouveau. Certes la situation des propriétaires sera aussi améliorée : comme « producteurs », ils pourront effectuer des réparations d'entretien ; comme consommateurs, les petits propriétaires sortiront de la gêne où ils pouvaient se trouver. Mais ce sont là des répercussions ultérieures qui peuvent être bien atténuées ou éloignées.

Quant aux dépenses de consommation proprement dites, elles subissent naturellement une forte augmentation ; mais une différence est à relever selon qu'il s'agit d'un accroissement de salaire ou du remplacement de ressources de chômage. Dans ce dernier cas, ce sont surtout les objets de consommation courante qui se trouvent d'abord demandés. Lorsqu'au contraire un travailleur reçoit une rémunération plus forte, ce sont surtout des dépenses dont la nécessité est moindre qui seront stimulées. Elles intéressent des industries dont l'offre est peut-être plus élastique ou qui sont plus sensibles aux mouvements de la conjoncture que dans l'autre cas.

Mais la tendance à épargner vient aussi en concurrence, soit pour effectuer une grosse dépense plus tard, soit pour placer ou thésauriser. Dans l'ensemble, l'accroissement du revenu total des travailleurs (c'est-à-dire des petits revenus) donne donc lieu à une forte

proportion de dépenses de consommation supplémentaire, mais la partie destinée à l'épargne n'est pas tellement réduite qu'elle puisse être négligée.

§ 3. — LE GAIN DES « NON-TRAVAILLEURS »

A mesure que s'élève la catégorie sociale (définie par l'importance du revenu), à mesure que ce revenu dépasse ce qui est nécessaire à la satisfaction des besoins essentiels ou au maintien du niveau de vie, la signification d'une activité accrue au regard des dépenses effectuées devient bien différente. C'est ce qui apparaît en examinant les deux questions posées pour l'ensemble de ces catégories sociales réunies sous le terme générique de « non-travailleurs ».

I. — Il importe de déterminer d'abord **quel accroissement net de revenus résulte pour les « non-travailleurs » d'une activité accrue par suite de la politique de grands travaux.**

Pour les entrepreneurs de travaux publics, par exemple, tout profit nouveau ne constitue pas un accroissement net de revenus. Si leur activité était extrêmement réduite, entrepreneurs, ingénieurs, etc... subsistaient eux aussi au moyen de succédanés de revenus qui disparaissent dès qu'ils retrouvent une pleine activité. Ils effectuaient par exemple de petits travaux avec un personnel restreint, ils vivaient peut-être en partie sur leurs épargnes.

La totalité du profit résultant d'une activité accrue ne correspond à un accroissement net de revenus que dans certaines conditions. Il faut supposer en premier lieu qu'il n'y a aucune réduction de l'activité antérieure ; ceci peut être admis pour le travail dans l'industrie, simplement accru pour satisfaire les nouvelles commandes, mais est plus douteux pour les chantiers de construction eux-mêmes : ils absorbent et détournent souvent toute l'activité d'une entreprise. Il faut supposer d'autre part que la restriction des revenus n'a pas contraint un certain nombre des « non-travailleurs » à recourir à des ressources provisoires et peut-être « négatives », telles que la consommation de leur « capital ». Il faudrait enfin qu'il n'y ait pas à tenir compte dans la distribution des profits (au sens le plus large) du même phénomène que dans le paiement des salaires : l'accroissement net de ces profits est souvent inférieur au montant brut de profits nouveaux originaires de l'activité accrue, parce qu'auparavant une partie en était assurée par des procédés anormaux, comme des prélèvements sur les réserves ; tel est le cas lorsqu'une société continue de payer les intérêts d'obligations ou s'efforce de maintenir des dividendes malgré sa situation déficitaire.

Pour ces diverses raisons il n'est donc pas possible d'admettre sans conteste que « l'accroissement de profits qui est associé à l'emploi de chaque homme additionnel » (autrement dit à toute extension d'activité) corresponde intégralement à un accroissement net de revenus (1).

(1) Comme le fait M. KAHN, art. cit.

II. — En ce qui concerne la question de savoir **quelle est l'utilisation faite du supplément de gains**, le fait essentiel est qu'il s'agit toujours de revenus relativement superflus. Quelle que soit la situation sociale des individus considérés, il est exceptionnel qu'ils aient besoin d'une augmentation de leurs ressources pour assurer leur existence matérielle. Par suite le supplément sera consacré à des dépenses qui avaient dû être remises, ou sera épargné. Il est difficile de déterminer a priori la proportion des dépenses dites de consommation (au sens large) par rapport à un accroissement des revenus ; elle dépend essentiellement de considérations psychologiques qui varient selon les catégories sociales. Il serait peut-être possible de déterminer cette proportion moyenne en fonction du montant des revenus, de la situation de fortune, pour autant que cet élément est caractéristique d'un certain milieu social.

A défaut d'enquêtes précises sur la répartition des revenus entre la consommation et l'épargne, il semble que le montant total des dépenses de consommation varie relativement peu dans la classe des « non-travailleurs » lorsque le revenu se trouve modifié. C'est ce que montrent les calculs de M. Colin Clark pour l'Angleterre : de 1929 à 1936 la diminution des gains des « capitalistes » a été très forte, mais la réduction de leur consommation a été faible (1). De même M. Tinbergen a calculé, pour la Hollande de 1923 à 1933, que les fluctuations dans les consommations des non-travailleurs n'avaient atteint qu'une amplitude de 10 % des fluctuations de leurs gains moyens (2). Aux Etats-Unis, au moment de la prospérité, des sommes très élevées affluaient au marché des capitaux qui n'étaient donc pas destinées à la consommation. Il est possible de conclure de ces indications concordantes que la propension marginale à consommer est particulièrement basse parmi les bénéficiaires de revenus du capital et de revenus mixtes.

Toutefois, si les variations des dépenses *globales* de consommation des « non-travailleurs » sont relativement modérées, quantitativement, elles ont par contre une grande importance, *qualitativement*. Elles portent en effet de façon majeure sur des dépenses marginales bien caractérisées ; une diminution accentuée de celles-ci signifie la disparition d'une grande partie de la clientèle des commerces de luxe, tandis qu'une augmentation rétablit leur prospérité. A la suite d'une longue période de dépression, une certaine partie des revenus accrus est ainsi consacrée à des dépenses nouvelles : c'est la prodigalité des périodes d'essor.

Mais la psychologie qui règne lors d'une politique de grands travaux est souvent bien différente ; même si ces tendances dépensières trouvaient une base dans l'abondance des profits, elles rencontrent

(1) COLIN CLARK. — *National Income and Outlay*. Londres 1937.

(2) TINBERGEN. — Cité par POLAK, op. cit., p. 24. Ce coefficient s'applique aux revenus de toutes sortes de « non-travailleurs » : non seulement les entrepreneurs, mais aussi les pensionnés, les paysans, etc...

raient une certaine inhibition en raison de la méfiance au sujet de l'avenir d'une telle situation. Il est possible, dans ces conditions, que l'attente, c'est-à-dire l'épargne, prédomine. Par conséquent, les accroissements des revenus du capital et des revenus mixtes ne conduisent qu'à des augmentations restreintes du total des dépenses de consommation ; toutefois les répercussions en sont très marquées pour certaines branches d'activité.

Le montant net de l'accroissement des revenus destinés à des achats immédiats ne suffit donc pas à préciser l'importance et l'efficacité de l'impulsion qui en résulte pour l'activité économique. Il faut, dans une étape ultérieure, examiner les effets sur l'industrie, et tout d'abord les réactions immédiates provoquées par la modification des débouchés ; il importe de déterminer la relation entre la demande additionnelle exprimée en termes de revenus monétaires (telle qu'elle vient d'être précisée) et l'activité économique exprimée en termes de produits.

SECTION II

De la demande à l'offre : La hausse des prix

L'extension du pouvoir d'achat conduit, dans les conditions qui viennent d'être examinées, à un accroissement de la consommation.

Il en résulte une modification des conditions de la demande des biens de consommation (qui peut être représentée par un déplacement des courbes de demande vers la droite) (1). Des conditions de l'offre dépend le niveau des prix qui s'établira.

D'une façon générale, l'accroissement des quantités offertes s'accompagne d'une élévation du prix d'offre en raison des difficultés croissantes que la production est supposée rencontrer (loi du rendement décroissant). Cependant, il y a souvent dans l'industrie moderne diminution des charges fixes par unité de produit nouvelle. Les coûts peuvent être décroissants jusqu'à ce qu'un certain volume de production soit atteint (niveau optimum de capacité). Or en période de dépression, beaucoup d'entreprises se trouvent en deçà de ce point, de sorte qu'une extension de leur activité pourrait même permettre de baisser les prix. Toutefois, les prix pratiqués sont fréquemment si bas qu'ils n'assurent pas une rémunération satisfaisante de tous les facteurs de la production. Dès que la demande se fait plus importante et plus consistante, l'entrepreneur cherche à élever quelque peu ses prix pour rétablir sa situation (couvrir les pertes passées, reconstituer

(1) Dans les explications qui suivent, la courbe de la demande est tracée avec les prix en abscisse et les quantités réelles en ordonnée, et la courbe de l'offre avec les quantités en abscisse et les prix en ordonnée. L'analyse s'appuie sur les développements du Pr. F. FERROUX sur les conditions de formation des prix. Cours d'Ec. Pol., tome III, p. 101-134 (2^e édit.) Paris (Domat-Monchrestien), 1939.

les réserves, restaurer les profits). Cette tendance peut rester modérée lorsque l'amélioration provient surtout de l'élévation du rendement et du fonctionnement des usines à leur régime normal.

Il est donc possible qu'un accroissement des quantités vendues s'accompagne d'une certaine augmentation des prix d'offre. Le raisonnement peut être conduit comme si la courbe d'offre était ascendante. Cette hypothèse est plus vraisemblable que celle d'un coût constant ou diminué, qui reviendrait à faire abstraction de toute hausse des prix ; car il est probable que les grands travaux par eux-mêmes provoqueront un certain enchérissement *abstraction faite de toute cause extérieure à l'industrie qui pourrait en aggraver les charges* (charges sociales, salaires, charges financières, etc...). Dans ces conditions, l'effet immédiat d'une hausse des prix est un amoindrissement du supplément des transactions *réelles*, mais des conséquences favorables peuvent en résulter par suite d'un effet stimulant sur l'activité économique. Il importe d'analyser successivement ces deux possibilités.

§ 1. — L'EFFET RESTRICTIF DE LA HAUSSE DES PRIX SUR LE DÉVELOPPEMENT DE L'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE

I. — **La hausse des prix signifie une diminution relative de la quantité des transactions** exprimée en produits et non en monnaie : diminution relative, car il s'agit d'un *accroissement de l'activité « réelle » moindre* que ce qu'il aurait pu être étant donné l'augmentation générale des revenus : le volume total des marchandises vendues est supérieur à ce qu'il était avant l'extension des revenus destinés à des achats (1), mais en proportion inférieure à celle de cette extension.

1) Cette réduction due à l'élévation du niveau général des prix dépend des *conditions de l'offre aussi bien que de la demande*. La nature de la courbe d'offre des biens de consommation est l'élément principal qui détermine la suite des répercussions des dépenses sur l'ensemble du système économique. Lorsque la demande (en monnaie) augmente, il y a une augmentation de la quantité offerte (en produits) (2) dont l'importance varie selon le prix. L'élasticité de l'offre indique le rapport entre une augmentation des prix et une augmentation des ventes de marchandises. (Il s'agit ici de l'élasticité dans une courte période, et non des réactions à long terme de la production en face d'un élargissement du marché). Cette élasticité dépend des stocks et des possibilités immédiates de la production.

En période de dépression, lorsqu'il y a un excédent considérable

(1) Pour que ce volume total soit inférieur à ce qu'il était auparavant il faudrait supposer une hausse des prix très forte.

(2) Il n'est question dans cette section que du montant de l'*offre*, et non du montant de la *production*, car il n'y a pas forcément identité entre les deux accroissements, comme il sera montré dans la section suivante.

de matériel et de travail inutilisés et des disponibilités de produits, la courbe d'offre devient très élastique, jusqu'au moment où ces excédents sont résorbés. Toutefois, le défaut d'élasticité caractérise les productions de nombreuses marchandises de première nécessité et notamment des produits agricoles. En particulier pour les biens périssables, les prix s'élèveront peut-être sans que la production varie sensiblement. Ceci ne signifie pas d'ailleurs que cette hausse n'ait pas des répercussions qui puissent être aussi qualifiées « d'heureuses » au regard de la politique suivie ; mais en ce qui concerne la question précise de l'augmentation à bref délai du volume des produits vendus, l'effet est réduit.

Pour apprécier exactement cette réduction des effets secondaires, il faut aussi examiner la demande des biens de consommation ; ceci revient à estimer l'élasticité de la courbe de la demande. Supposer que le volume monétaire des dépenses ne change pas quand les prix s'élèvent serait admettre une élasticité égale à l'unité (contraction de la demande dans la même proportion que la hausse). Mais pour beaucoup de produits de consommation courante, les dépenses augmentent lorsque les prix montent (l'élasticité est inférieure à l'unité), tandis que pour des objets de demi-luxe ou de luxe, la demande décroît (l'élasticité est grande). Il faudrait d'ailleurs tenir compte également des classes sociales, car les réactions devant l'enchérissement sont différentes selon la situation de fortune et selon l'importance relative de la dépense dans le budget familial.

2) En admettant (comme le fait M. Kahn) que l'élasticité de l'offre est de 4 et celle de la demande de 1, une augmentation de la production de 4 % va de pair avec une hausse des prix de 1 %, qui entraîne une contraction de la consommation de 1 %. L'expansion qui se serait produite s'il n'y avait pas eu de hausse aurait été au maximum supérieure de 1 %, c'est-à-dire au total de 5 %. Donc l'estimation de l'accroissement de l'activité industrielle doit être réduite de 1/5 (20 %) pour tenir compte de ce que l'offre n'est pas absolument élastique.

Cette réduction est formulée de façon plus claire par M. Polak (1). La demande supplémentaire ΔX doit être réduite dans la proportion

$$\frac{e_o}{e_o + e_d}$$
 en relation avec une hausse de prix éventuelle, e_o et e_d étant respectivement l'élasticité de l'offre et celle de la demande.

Cette formule correspond simplement au rapport
$$\frac{\Delta x_o}{\Delta X}$$
 entre l'accroissement des quantités de produits offertes Δx_o et l'accroissement total des transactions monétaires ΔX (déplacement de la courbe de demande).

En effet l'élasticité est la relation entre, d'une part, une augmenta-

(1) J.-J. POLAK. — *Publieke Verken*, p. 44.

tion (très petite) des ventes de produits dx par rapport à l'augmentation des prix dp , — d'autre part l'ancien montant des ventes x_1

par rapport à l'ancien montant des prix p_1 soit :
$$\frac{dx}{dp} = e \cdot \frac{x_1}{p_1}$$

En supposant que les élasticités de l'offre e_o et de la demande e_d restent constantes (sur une période assez courte d'ailleurs) elles peuvent s'exprimer ainsi :

$$e_o = \frac{\Delta x_o}{\Delta p_o} \cdot \frac{p_1}{x_1} \quad \text{et} \quad e_d = \frac{\Delta x_d}{\Delta p_d} \cdot \frac{p_1}{x_1}$$

Δx_o et Δx_d représentent respectivement les variations des quantités offertes et des quantités demandées (ces dernières variations étant normalement des contractions — d'où le signe « moins » pour rétablir une quantité positive — tandis que les premières sont des augmentations). Δp_o et Δp_d représentent l'accroissement des prix d'offre et de demande. Or en définitive, ceux-ci sont égaux et la somme de l'augmentation de l'offre et de la contraction de la demande est égale à l'importance du déplacement de la courbe de demande : $\Delta x_o + \Delta x_d = \Delta X$ (en valeurs absolues). Par suite :

$$\frac{\Delta x_o}{\Delta X} = \frac{\Delta x_o}{\Delta x_o + \Delta x_d} = \frac{e_o}{e_o + e_d}$$

Toutefois, les courbes d'offre et de demande ne sont généralement pas rectilignes ; par suite leur élasticité n'est pas uniforme, mais présente des différences notables pour des points qui ne sont pas très rapprochés. L'élasticité d'une courbe d'offre ou de demande est en effet représentée matériellement par l'inclinaison sur l'axe des quantités de la tangente au point considéré ; (elle est égale à la valeur trigonométrique de cette tangente d'après l'angle ainsi formé, c'est-à-dire au rapport (sinus/cosinus) entre l'accroissement des quantités et celui des prix). Ce qui importe, c'est l'élasticité au point d'offre où doit se faire l'équilibre (sous réserve d'une réalisation progressive du passage de la situation initiale à la position finale).

Une forte augmentation des revenus utilisés productivement, c'est-à-dire un fort déplacement des courbes de demande vers la droite, peut donc provoquer une hausse des prix importante si le nouveau niveau des transactions correspond à une partie de la courbe d'offre très peu élastique ; il en résulterait donc une réduction importante de l'accroissement des quantités de produits offertes, correspondant à une contraction de la demande « réelle » par rapport à la demande monétaire.

II. — Ce qui est amoindri ce n'est pas seulement l'accroissement des transactions « réelles » qui aurait pu correspondre à l'accroissement de la demande : la **réduction relative** due à la hausse générale des prix **atteint l'ensemble de l'activité commerciale**. Au stade pri-

maire, il pourrait sembler que la hausse des prix consécutive à des achats massifs de matériaux a seulement pour effet d'accroître la dépense de l'Etat (si celui-ci ne tient pas compte du dépassement des prévisions), mais ne réduit pas l'accroissement de la production (puisque l'élasticité de la demande publique est nulle). En réalité, la hausse des prix des matériaux de construction par exemple va provoquer dans la clientèle privée une restriction des commandes dont l'ampleur pourra être d'autant plus accentuée que la rigidité de la demande de l'Etat aura conduit à un niveau de prix plus élevé. De sorte que, si le résultat n'est pas plus défavorable, il sera cependant comparable à celui du cas général où la demande est élastique dans son ensemble.

Il faut donc tenir compte de l'offre totale et de la demande totale à l'intérieur d'une contrée déterminée et calculer la réduction *globale* de l'accroissement de l'activité industrielle. La hausse des prix est en effet générale pour toute la catégorie de biens qui s'en trouve affectée ; elle porte non sur le surplus mais sur la totalité des produits offerts, puisque le prix est unique. Il serait inexact de limiter l'abattement effectué sur l'accroissement des transactions monétaires au pourcentage de hausse qui affecte cette seule quantité additionnelle, comme le fait M. Mitnitzky : « la hausse des prix, dit-il, ne dépassera en aucun cas 10 pour cent, 10 % de 45 étant égal à 4,5, il en résulte que q... est d'environ 40 » ; (45 représente le pourcentage du supplément de revenus correspondant à des achats nouveaux de marchandises nationales) (1). En compensation de l'accroissement d'activité vient toute la diminution de valeur réelle qui porte sur la partie principale de l'activité, (qui existait antérieurement) ; cette diminution affecte l'ensemble du chiffre d'affaires national, et non la seule addition que provoque la politique de grands travaux.

e_o

Précisément, la formule ———— tient compte de la réduction totale,

$e_o + e_d$

de l'accroissement réel de l'activité industrielle. En effet les quantités Δx_o et Δx_d qui servent à l'établir représentent les variations nettes de l'offre et de la demande totales. C'est pourquoi d'ailleurs la réduction qui résulte de l'application de cette formule est relativement forte par rapport à la hausse des prix. Dans l'exemple-type déjà cité, une hausse de 1 % accompagnée d'un accroissement de l'offre de 4 %, si l'élasticité de la demande est égale à l'unité (c'est-à-dire si la demande en monnaie reste constante quand les prix montent), signifie une activité supplémentaire « réelle » (en produits) qui n'est égale qu'aux quatre cinquièmes du supplément « nominal » d'activité (en monnaie), soit une réduction de 20 % (et non de 1 %).

(1) M. MITNITZKY, op. cit., p. 474. L'erreur ainsi commise est un peu compensée en fait par l'exagération du chiffre de 10 % pour un montant de dépenses qui ne dépasse pas 2 à 5 % du revenu national et ne provoque pas un accroissement du montant total des ventes de marchandises de plus de 1 % comme le suppose M. MITNITZKY, p. 475.

En fait l'élasticité de la demande est souvent inférieure à l'unité : les consommateurs pour beaucoup de produits courants ne diminuent pas leurs achats (en produits) proportionnellement à la hausse des prix, ils augmentent quelque peu leurs dépenses en monnaie. Toutefois, en considérant toute l'activité nationale, des compensations se produisent et les dépenses de consommation dans leur ensemble ne peuvent augmenter de volume monétaire, pour un revenu donné, qu'au prix d'une réduction des épargnes.

La hausse d'ailleurs n'est susceptible (normalement) d'absorber une très grande partie de l'accroissement des revenus que si l'offre est complètement dépourvue d'élasticité (1). Ce cas est peu probable en période de dépression. Si de nombreuses entreprises ont intérêt à élever des prix pour rétablir leur situation, elles ont encore plus intérêt à produire à plein rendement. Une hausse des prix exagérée ne saurait donc provenir de la seule augmentation de la demande que provoque une politique limitée à l'organisation de grands travaux.

Pour que les prix croissent au point d'annihiler la stimulation réelle de l'activité industrielle, il faudrait qu'il y ait des modifications importantes dans les courbes d'offre, les facteurs du coût changeant, de sorte qu'il soit nécessaire d'élever les prix sans accroître la production. Cette hypothèse est extérieure, en grande partie, à l'accroissement des revenus par extension du travail ; elle peut être exclue, dans une courte période, comme ne correspondant pas aux conditions propres de l'étude de la politique des grands travaux (elle sera d'ail-

leurs discutée un peu plus loin). La formule $\frac{e_0}{e_0 + e_d}$ rend alors parfaitement compte de la réduction que subit l'extension réelle du mouvement des affaires par suite de la hausse des prix.

(1) Pour préciser la portée de la réduction et la signification de la formule proposée, voici un exemple numérique : une dépense supplémentaire de 500 millions d'unités monétaires intervient dans un pays dont le chiffre d'affaires était de 10 milliards et le niveau des prix de 100 (= prix d'une unité de produit abstraite). La demande en monnaie est supposée constante (élasticité $e_d = 1$), c'est-à-dire égale au chiffre d'affaires donné. Selon les réactions de l'industrie (élasticité de l'offre), les effets réels sont les suivants (le dernier cas est pratiquement inconcevable pour une courbe d'offre donnée) :

Chiffres d'affaires (en unités monétaires) (en millions)	Prix	Quantités vendues (en unités de produits) (en millions)	Elasticité de l'offre e_o	Réduction $\frac{e_o}{e_o + e_d}$	Soit un abattement de :
10.000 M.	100	100 M.	—	—	—
10.500 M.	100	105 M.	0	1	0
10.500 M.	101	104 M.	4	4/5	20 %
10.500 M.	102	103 M.	3/2	3/5	40 %
10.500 M.	103	102 M.	2/3	2/5	60 %
10.500 M.	104	101 M.	1/4	1/5	80 %
10.500 M.	105	100 M.	0	0	100 %
10.500 M.	106	99 M.	— 1/6	— 1/5	120 %

III. — Toutefois, il n'est pas certain que la hausse des prix ait une influence uniquement défavorable au point de vue de l'accroissement du mouvement des affaires ; même dans l'hypothèse de simple multiplication par les dépenses de consommation (sans envisager encore les possibilités d'accélération par extension des investissements), **des compensations peuvent atténuer la réduction signalée**. Si l'élévation des prix entraînait un *accroissement des profits*, intégralement dépensé en biens de fabrication nationale, l'offre serait la même que s'il n'y avait pas eu hausse, en supposant l'élasticité de la demande égale à l'unité (1). Mais il y a dans le coût de production des éléments variables qui viennent restreindre l'augmentation des profits par rapport à celle des prix (2).

D'ailleurs, si l'élasticité de la demande est faible, la hausse des prix augmente surtout les profits dans la mesure où les produits vendus sont pris sur un stock existant. Mais si les stocks sont importants, la montée des prix sera réduite ; et si les stocks sont faibles, les profits seront limités. Une partie seulement de la hausse des prix se retrouve dans l'accroissement des profits, et cette partie est d'autant plus réduite que l'offre se développe en intensifiant la production avec des coûts plus élevés.

Le rôle de l'accroissement des profits, *au point de vue de la théorie du multiplicateur*, est d'autant plus réduit que la partie qui en est effectivement dépensée pour la consommation est relativement faible (comme il a été indiqué dans la section précédente). Le supplément d'activité occasionné par des achats ainsi accrus ne constitue donc qu'une atténuation bien minime à la réduction occasionnée par la hausse des prix elle-même.

§ 2. — L'EFFET STIMULANT DE LA HAUSSE DES PRIX SUR LE DÉVELOPPEMENT DE L'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE

La conclusion sur le caractère défavorable de la hausse des prix en ce qui concerne les effets d'une politique de dépenses publiques n'est justifiée qu'au regard de la théorie du multiplicateur : la réduction vise cette activité qui correspond terme à terme à un accroissement déjà constaté de la demande monétaire. Or, ceci n'est qu'un aspect du phénomène et le problème de la hausse des prix est beaucoup plus complexe.

(1) Remarque faite par M. KAHN (op. cit.). — Il ajoute même « à titre de curiosité » que si l'élasticité de la demande était inférieure à l'unité, la production serait supérieure en cas de hausse des prix, en supposant que l'intégralité des profits soit dépensée : mais il y a là beaucoup de conditions irréelles.

(2) M. POLAK (op. cit., p. 23-25) étudie le profit lié à l'accroissement d'activité (à l'aide de la formule de réduction indiquée plus haut) et montre ainsi qu'à partir d'une certaine valeur de l'élasticité de l'offre, il n'y a plus d'accroissement du profit, pour une proportion des coûts variables comprise entre 0,25 et 0,50.

I: — Malgré ses effets défavorables, la hausse des prix est souvent **considérée comme souhaitable** ; elle est parfois même l'un des buts de la politique gouvernementale. L'effondrement des prix est caractéristique de la crise et de la dépression ; au contraire, la reprise et la prospérité sont accompagnées d'un relèvement des prix : d'où l'idée qu'en provoquant celui-ci, le Gouvernement redressera la situation. Sur ce sujet, les assertions se contredisent souvent, sans se détruire, car elles correspondent à des points de vue différents.

« L'idée que la hausse du niveau des prix en soi peut agir favorablement sur le rendement est absurde », écrit le Pr Machlup (1), et il aurait raison si la hausse était générale : les proportions entre les frais et les bénéfices ne changeraient pas. Mais, sauf circonstances spéciales (législation, inflation), tous les facteurs du coût de production n'augmentent pas parallèlement et également vite dans toutes les entreprises. En particulier un élément important reste manifestement toujours en retard : les salaires. Le Pr. Machlup aperçoit bien cette question quand il préconise comme panacée une répartition du « total des salaires sur un plus grand nombre d'ouvriers » par l'abaissement des frais de main-d'œuvre.

Il s'agit au contraire d'étudier ici une augmentation du *montant* total des salaires, tandis que le *taux* en reste constant. C'est le cas type d'une politique de travaux publics, si elle n'est pas accompagnée dans le même temps d'une politique de hausse des salaires.

L'opinion du Pr Machlup s'oppose complètement à celle du Pr Kahn qui affirme dans son étude sur « le rapport de l'investissement national au chômage » (2) que la hausse des prix est un événement favorable. Il cherche à montrer que ce phénomène se produirait également si une amélioration des conditions économiques mondiales — et non la construction de routes — en était la cause. Il semble ainsi considérer que toute hausse des prix est heureuse, sans préciser dans quelles conditions. Néanmoins il indique que c'est un phénomène concomittant d'une augmentation de la production. Lorsqu'un accroissement du volume (monétaire) de la demande se produit sans modifications des conditions de l'offre, la courbe d'offre reste inchangée, et, à moins qu'elle manque totalement d'élasticité, un accroissement de la production intervient qu'accompagne vraisemblablement une hausse des prix.

L'extension de la production signifie notamment une réduction des charges fixes par unité de produit. Par ailleurs, divers éléments du coût variable, et en particulier le salaire, augmentent moins vite que le prix de vente du produit. Puisque la demande s'accroît, les entrepreneurs peuvent hausser leurs prix, dans une proportion légèrement supérieure à l'aggravation de leurs frais. Ainsi l'écart entre le

(1) F. MACHLUP. — *Guide à travers les panacées économiques*. (Trad.). Paris (Médicis) 1938, p. 39-43.

(2) KAHN. — Art. cit., Econ. Journ., 1931.

prix de revient et le prix de vente s'élargit ; les marges bénéficiaires sont rétablies ou accrues ; telle entreprise qui travaillait à perte peut retrouver des conditions normales d'activité. Bien loin de présenter « tous les inconvénients d'une conjoncture malsaine sans les avantages d'une prospérité passagère » (1), la situation permet un fonctionnement plus normal des entreprises, en respectant la loi du coût qui règle toute activité libre.

De plus le rétablissement des profits est susceptible, dans une ambiance favorable, de réveiller l'esprit d'entreprise en fournissant une incitation à l'action. Si les entrepreneurs et les capitalistes espèrent de nouveaux bénéfices, ils cherchent à développer la production et à étendre leurs investissements. La hausse des prix peut être, dans ces conditions, la cause d'une accélération dans le développement des affaires, d'un mouvement d'expansion qui marquera la reprise générale.

II. — Toutefois, il faut préciser **les conditions d'une telle expansion**. La condition essentielle est la confiance des entrepreneurs et capitalistes. Or, une politique de grands travaux est un moyen artificiel de stimulation ; elle dépend étroitement de la volonté d'un petit groupe d'hommes et peut cesser très brusquement. De sorte que, même sans défiance particulière à l'égard d'une telle politique, il peut être difficile aux chefs d'entreprise de prendre des décisions engageant l'avenir sur la base de cette activité exceptionnelle.

Mais il y a surtout une condition préalable à ces possibilités d'expansion. La hausse des prix doit avoir un caractère en quelque sorte naturel et être *la contre-partie d'un accroissement de la production*. Elle ne doit pas être due à une cause générale qui s'impose au même moment à toute l'Economie (hausse des salaires, mesures fiscales, variations monétaires...). Dans ce cas, en effet, il y aurait simplement déplacement des courbes d'offre, la production ne varierait pas, la proportion entre prix de revient et prix de vente resterait inchangée. Au contraire, lorsque l'activité s'accroît, les courbes d'offre conservent leur allure aussi bien que leur position. En réalité cependant elles évoluent peu à peu, et sont poussées progressivement vers le haut, à mesure que les éléments du coût subissent une augmentation. Mais ce mouvement est lent et n'est plus qu'une des causes secondes de la hausse des prix. L'accroissement du prix d'offre correspond à la fois au déplacement du point d'offre sur la courbe vers le haut et vers la droite, et au déplacement de la courbe vers le haut ; l'élévation du niveau des prix a une signification favorable dans la mesure du premier mouvement.

L'effet stimulant sur l'industrie dépend de l'évolution plus ou moins rapide des courbes d'offre et donc de la stabilité des éléments variables du coût par unité de produit. Pour certains de ces éléments

(1) MACHLUP. — Loc. cit.

(matières premières, notamment), la transmission de la hausse est difficile à ralentir ; elle peut néanmoins demander des délais assez longs pour sa propagation dans toute l'Economie.

Par contre, pour le salaire, la hausse n'est généralement pas automatique ; c'est là une circonstance favorable s'il s'agit de favoriser une reprise générale de l'activité économique. En effet, dès que la rémunération du travail s'élève, le coût de production s'alourdit et la courbe d'offre est déplacée. Il y a augmentation des prix de vente sans accroissement de la production ; l'effet direct sur l'activité industrielle est nul. Il n'est pas impossible qu'il y ait quelques effets seconds, mais ceux-ci seront très réduits si la hausse des salaires (et par suite la hausse des prix) a été générale et simultanée. L'augmentation nominale du montant des salaires risque d'être vite compensée par la diminution de leur valeur réelle.

D'ailleurs, la « multiplication » elle-même ne joue avec quelque ampleur que dans la mesure où la création effective de revenus additionnels destinés à des achats n'est pas réduite par l'élévation générale du coût de la vie. La hausse des prix n'est pas favorable aux accroissements secondaires de l'activité, car elle réduit le multiplicateur (défini strictement à l'exclusion des « effets tertiaires »). Une augmentation générale de la rémunération du travail sans développement de la production, en conduisant à une aggravation des coûts, empêche l'extension du pouvoir d'achat de produire des effets *réels* sur l'Economie.

III. — Ces observations éclairent certaines **obscurités de la doctrine du pouvoir d'achat et de la politique des grands travaux**. Si l'augmentation du *montant* total des salaires, par extension du travail, entraîne des répercussions importantes, par contre une hausse du *taux* des salaires, pour un travail constant, n'a que des effets très réduits et ne peut être génératrice, en période de dépression, d'une stimulation réelle de l'activité économique.

A. — *Généraliser de hauts salaires en période de dépression par voie d'autorité* conduit à provoquer une hausse des prix qui ne trouve aucune justification dans la situation économique. Il n'y a pas d'accroissement du rendement. Les débouchés sont fermés et l'accroissement des revenus risque de rester nominal en raison de la hausse générale des prix. Les entrepreneurs ne diminuent pas leurs profits pour compenser l'augmentation des salaires et auraient plutôt tendance à exagérer immédiatement les prix de vente pour récupérer le surplus de frais et même un bénéfice supplémentaire. L'exemple de l'expérience française est bien significatif à cet égard.

Il est possible toutefois (surtout au point de vue social) que le résultat d'une telle augmentation des salaires ne soit pas exactement neutre : le salaire réel des ouvriers peut se trouver accru. Pour les travailleurs dont les salaires étaient anormalement bas, des relèvements importants signifient une nette amélioration par rapport à une

condition misérable ; pour tous les travailleurs, une augmentation de salaire peut entraîner une amélioration des conditions de vie, la hausse du coût de la vie n'étant pas uniforme et l'enchérissement de certaines marchandises restant en deçà du pourcentage d'élévation du niveau des salaires. Un accroissement d'activité générale peut donc se produire dans la mesure où la classe ouvrière dispose d'un revenu réel augmenté.

Néanmoins, dans l'ensemble, le bénéfice d'une hausse *générale* du niveau des salaires que n'accompagne pas un accroissement de la production est très réduit.

B. — Tout autre est la situation *dans le cas d'une augmentation du montant des salaires, par exemple au moyen de travaux publics extraordinaires*, le salaire horaire restant le même. Dans ce cas, l'accroissement de la masse des revenus correspond à un accroissement du volume de la production ; la difficulté résultant de l'étroitesse des débouchés existants est résolue par le fait que les biens nouveaux ne sont pas offerts sur le marché : le produit du travail primaire est intégralement absorbé par les collectivités publiques dans des conditions « non économiques ». Quant aux développements secondaires de l'activité, ils ne viennent, selon le schéma de la multiplication, qu'en réponse à des accroissements constatés de la demande et dans la même proportion.

Par suite, dans la mesure où le montant *total* des revenus de la classe ouvrière est accru au delà du niveau antérieur, il se produit une amélioration nette, tant par la résorption du chômage que par l'augmentation des revenus individuels ; en même temps, l'activité économique se trouve stimulée, car la hausse des prix, due seulement au développement de la demande, ne peut absorber une partie considérable de l'excédent des revenus, à moins de supposer l'offre très peu élastique ; il est improbable que même les demandes les plus sensibles se développent dans des proportions telles que les prix montent en flèche. Mais surtout, si la hausse du coût de la vie entraîne une baisse relative du taux réel des salaires horaires, cela ne signifie pas une baisse relative du montant des salaires hebdomadaires : car il y a plus d'occasions de travail ; et les ouvriers verront leurs salaires *réels* augmenter au *total*.

*
**

Ceci suppose qu'il y a non seulement un accroissement de l'emploi direct sur les chantiers, mais aussi des accroissements indirects et secondaires dans l'industrie. Cependant, si l'activité indirecte est liée à de vastes entreprises de travaux publics, l'éventualité d'effets secondaires peut sembler plus indécise.

Les industries fabriquant les matériaux se trouvent en présence d'une demande publique ferme et importante. Elles sont ainsi amenées, les premières, à élever leurs prix, et cette hausse se transmet

rapidement à l'intérieur du processus de production. L'élévation des prix de revient qui en résulte peut provoquer, par choc en retour, un déplacement des courbes d'offre, le prix croissant sans que la production augmente à nouveau.

Dans le secteur des biens de consommation, l'accroissement de la demande est beaucoup moins violent : il ne prend sa pleine valeur qu'au cours de la réalisation des effets indirects et secondaires. La hausse des prix sera donc probablement moins vive que dans l'autre secteur. L'enchérissement des biens de production ne se répercutera d'ailleurs sur les industries de biens de consommation qu'au moment où celles-ci auront besoin de remplacer ou de développer leur outillage. Par conséquent, il est possible que l'élévation du coût de la vie provoquée par une politique de grands travaux soit modérée, au moins dans la phase initiale.

Une augmentation primaire de l'emploi et des revenus du travail provoquera donc vraisemblablement une première vague secondaire de développement de l'activité industrielle. Pour préciser dans quelle mesure l'activité se trouve intensifiée, il faut étudier les conditions de la production elle-même. Cette recherche est d'autant plus importante que les vagues ultérieures de l'extension d'activité dépendent de l'augmentation effective de l'emploi dans les premières phases. La détermination de la « mise au travail » est une nouvelle étape essentielle dans l'analyse de la multiplication des effets résultant des grands travaux.

SECTION III

Des affaires au travail : La mise au travail

L'accroissement des *transactions* réelles ne signifie une augmentation nette de la *production* industrielle que dans certaines conditions. L'importance de la mise au travail dans l'industrie détermine la suite des répercussions favorables d'une politique de grands travaux. La quantité des travailleurs employés (et des revenus distribués) est un élément essentiel pour toute activité économique : la production ne peut atteindre son but que dans la mesure où des besoins solvables lui offrent un débouché. Cette ampleur de la mise au travail varie selon l'abondance des biens déjà produits disponibles sur le marché et selon les conditions particulières de fonctionnement de chaque entreprise.

§ 1. — LES STOCKS

Si tout accroissement de la *demande* exprimée en monnaie détermine dans les conditions qui viennent d'être rappelées un certain accroissement des *ventes de produits* il ne signifie pas un accroissement immédiat de la *production industrielle*. Certes tout objet

vendu doit avoir été produit ; mais en général il l'a été bien avant d'avoir été désiré par des acheteurs éventuels.

I. — Dans une Société moderne, les producteurs sont conduits à anticiper sur leurs commandes pour diverses raisons industrielles, commerciales ou économiques (1). Ils arrivent ainsi à constituer des **stocks** qui peuvent se trouver **excessifs en période de dépression**.

Tout d'abord les conditions techniques de la production moderne comportent de très longs délais de fabrication. A chaque stade du processus de production il est nécessaire de prévoir une marge de produits disponibles pour faire face aux à-coups de la demande et donner le temps d'intensifier le débit. Ceci est d'autant plus nécessaire que les conditions psychologiques du commerce moderne ne permettent pas d'attendre les commandes pour fabriquer.

L'entrepreneur doit être capable de satisfaire sans délai les commandes importantes sous peine de se voir préférer ses concurrents. L'importance des stocks est un élément de la qualité du service rendu par les vendeurs. Mais il faut offrir à l'acheteur un large choix. Or il n'est pas possible de prévoir quelles sortes, quelles qualités et quelles quantités seront demandées à tel moment ; l'incertitude nécessite de grandes réserves de biens.

A ces considérations techniques et psychologiques s'ajoutent des tendances *spéculatives* qui poussent les entrepreneurs à accroître encore l'importance de leurs capitaux investis en produits finis (ou matières premières) au delà de ce qui correspond aux nécessités pratiques de la production et du commerce.

Cette tendance à l'exagération des mouvements du marché a une grosse importance au point de vue des effets cumulatifs ; mais du seul point de vue de la situation des entreprises lors d'une politique de grands travaux il en résulte qu'il faut compter avec l'existence de stocks surabondants. Ceux-ci, en effet, ont été accrus en période de boom, de sorte que lors d'une crise brusque et violente l'excédent est considérable. Il ne peut être résorbé rapidement ; cela nécessiterait un arrêt presque total de la production courante. Or, elle ne décroît que progressivement. Il ne suffit d'ailleurs pas que la production soit réduite au niveau des besoins pour que la situation soit assainie : ceci signifierait que les stocks sont entretenus à un volume constant et l'excédent en serait maintenu si la demande continuait à baisser au cours de la dépression.

II. — Cette analyse sommaire montre l'importance qui doit être attachée à **la question des stocks dans l'étude des effets des grands travaux**. Dans la marche courante des affaires, les produits stockés doivent être remplacés après qu'ils ont été vendus, pour que l'entre-

(1) Sur ce point sont suivies les indications de J.-M. CLARK. *Preface to Social Economics*. New-York (Farras-Rinerhart) 1936. *Business Acceleration* (p. 343-346) : What governs the size of the stocks.

prise fonctionne d'une façon normale. Dans la description d'un accroissement de la demande il est ainsi tenu compte d'une diminution momentanée des stocks, suivie après quelque temps d'une restauration. Mais en période de dépression, ce « fonctionnement normal » ne sera possible que lorsque les excédents auront été résorbés.

Toutefois, il n'est pas nécessaire que cet équilibre soit rétabli uniquement au moyen d'une diminution : l'accroissement de la demande justifie un niveau des stocks plus élevé que celui auquel il aurait fallu descendre. Ici encore, l'opinion des entrepreneurs au sujet de la politique suivie joue un grand rôle puisque l'importance des stocks dépend de leurs prévisions sur l'avenir du marché ; le caractère « normal » des stocks, leur niveau est fonction moins de facteurs objectifs que d'appréciations subjectives. Et l'accroissement de la demande dont il est tenu compte dans ces appréciations est encore peu important au moment où les premiers effets secondaires pourraient apparaître.

Le rétrécissement occasionné par l'utilisation des stocks excédentaires peut être considérable. Les commandes passées pour le compte de l'Etat (effets indirects) ou les demandes des particuliers (effets secondaires) sont adressées à des industries finales qui possèdent une certaine réserve des produits nécessaires. Les entrepreneurs n'augmenteront donc le rythme de leur production que dans la mesure où le prélèvement opéré sur les stocks risque d'être excessif eu égard aux prochaines commandes escomptées.

En proportion de leur production supplémentaire ils seront obligés d'opérer des achats supplémentaires des produits qui leur servent de matières premières. D'ailleurs ils disposent eux-mêmes d'une certaine réserve de « matières-premières » ; ces stocks sont analogues aux stocks de « produits » accumulés au stade précédent de la production. Il est donc indifférent pour l'analyse de supposer qu'il n'y a que des stocks de « produits ». Ainsi, à chaque stade les stocks superflus sont réduits avant qu'il soit question d'augmenter la production. L'accroissement initial de production (dans l'entreprise finale) ne sera donc transmis au bout de la filière (à l'entreprise primitive d'extraction de la matière brute) que dans la mesure où les excédents des stocks seront faibles à chaque stade du processus.

Mais les excédents sont *relativement* d'autant plus faibles que la masse des commandes additionnelles est plus importante pendant une assez longue période. Si, eu égard au volume des transactions, il n'y a pas de réserves superflues, le supplément d'activité productive est transmis intégralement ; si, par rapport à l'augmentation de demande dont les industries sont assurées de bénéficier, le niveau des stocks était insuffisant, il devrait être élevé à chaque stade de la production, ce qui déterminerait les effets cumulatifs décrits par la théorie de l'accélération. Cette éventualité est assez douteuse en période de dépression. Il faudrait que les travaux entrepris soient tellement vastes que la marge assurée par les disponibilités existantes ne paraisse pas satisfaisante, — encore cette incitation à développer les

stocks sera-t-elle assez modérée, les affaires avec l'Etat comportant moins d'imprévis et d'exigences que d'autres, et la spéculation pouvant se trouver refrénée par la crainte d'un arrêt dans l'amélioration de la situation.

III. — **La nécessité de tenir compte de stocks superflus** dans l'observation d'un processus de production est donc évidente. Cette éventualité a cependant été négligée par la plupart de ceux qui ont utilisé la méthode du multiplicateur ; ceci explique que leurs conclusions paraissent souvent beaucoup trop optimistes. M. Mitnitzky toutefois opère une réduction de 20 % pour les sommes retenues par l'entreprise (comprend le non-remplacement de produits emmagasinés). Il arrive ainsi à un multiplicateur très faible : 1,44 (qui s'applique à la fois aux effets indirects et aux effets secondaires). Mais ce procédé mathématique ne convient pas en ce qui concerne l'épuisement des stocks superflus : *la réduction n'est pas constante au cours des phases successives* et les changements se font rapidement au fur et à mesure que les commandes affluent. Les entrepreneurs résorbent leurs excédents jusqu'au moment où ils jugent nécessaire d'arrêter les prélèvements sur leurs stocks. Alors la voie sera libre pour l'intensification de la production et celle-ci ne sera réduite par rapport au volume supplémentaire des transactions réelles que dans une faible proportion (1).

Il peut résulter de ces obstacles un grand ralentissement dans la propagation des effets secondaires. Dans les premiers circuits des revenus (les premières périodes de transmission des variations, de deux mois selon le Pr. Clark), le volume transmis à la série des effets secondaires ne dépasse le montant des revenus privés distribués sur les chantiers qu'à mesure de la disparition des stocks superflus dans les industries travaillant pour les grands travaux. De même, lors de la première phase des effets secondaires, l'accroissement de la production subit encore une réduction considérable par rapport au volume de demande additionnelle, car, à chaque stade du processus de production, il faut résorber les stocks superflus. Par suite, l'effet secondaire transmis à la seconde vague de la série sera à peu près nul, tant que les entrepreneurs ne jugeront pas justifiée une intensification de leur production. Ceci peut donc entraîner une progression ralentie, différente de celle qui a été décrite au moyen de la théorie du multiplicateur.

*
* *

Pour continuer l'analyse de l'accroissement de l'activité économi-

(1) J.-J. POLAK (op. cit., p. 26-27) fait une remarque analogue sur le rôle des stocks anormaux, qu'il termine en constatant « que l'on ne peut pas attribuer une valeur déterminée à k indépendamment du fait qu'il s'agit de la construction d'un seul navire ou de l'exécution de tout le programme du plan de travail ».

que, il faut se placer à un moment où toute vente de produits, en addition au courant habituel des transactions, occasionne une intensification correspondante de la fabrication de ces produits (soit avant la transaction, si le travail est exécuté sur commande, soit après si l'objet est pris sur les stocks). Lorsque le chiffre d'affaires est exprimé en termes « réels » et non monétaires, abstraction faite de la hausse des prix, il doit y avoir concordance exacte entre le volume (réel) des transactions et celui de la production. Par conséquent, le supplément d'activité productrice consécutif à un accroissement des transactions peut lui être supposé égal, dès l'instant qu'il n'y a pas diminution non compensée des stocks. Sur cette base il convient d'étudier la signification effective de ce surcroît d'activité au point de vue du facteur travail.

§ 2. — LA FONCTION DE MISE AU TRAVAIL

Les revenus additionnels créés par l'Etat aboutissent donc, après de nombreux rétrécissements, à une production supplémentaire et les conditions dans lesquelles cet accroissement d'activité a lieu ont une grande importance pour la suite des effets. Si, dans une conception théorique très large, le travail peut être considéré comme proportionnel à la quantité produite, dans une analyse plus réaliste il n'est pas possible de s'en tenir à ces abstractions. Car ni le nombre des travailleurs, ni le temps total de travail, ni le montant des salaires ne sont simplement proportionnels à la production. Or il est essentiel, au point de vue des effets d'une politique de grands travaux, de préciser l'importance des salaires additionnels et les possibilités d'embauchage de nouveaux ouvriers.

I. — L'hypothèse d'une **augmentation du total des salaires payés** proportionnelle à l'augmentation de la production ne correspond pas aux conditions réelles de fonctionnement d'une entreprise industrielle. Certes une production accrue suppose un travail accru ; mais celui-ci est à la fois étendu en durée et intensifié en productivité. Après une période d'activité ralentie, une amélioration du rendement accompagne toute extension de la production. Cependant, les salaires ne sont pas augmentés immédiatement. Même si les heures supplémentaires sont mieux payées ou si des systèmes de salaires à primes variant avec le rendement sont appliqués, l'augmentation des taux de salaire est en général inférieure à l'augmentation du rendement (1). Par conséquent, pour apprécier le montant des sa-

(1) Il n'est pas utile ici d'entrer dans les détails de cette question. Toutes les précisions sur les différents systèmes de salaires (à l'heure, aux pièces, TAYLOR, HALSEY, ROWAN, GANT, BEDAUX, etc...) peuvent d'ailleurs être trouvées dans l'étude de « *la rémunération de la main-d'œuvre dans l'organisation du Travail* » de MM. L. DANTY-LAFRANCE et R. VILLEMER (monographie du Centre de préparation aux affaires de la Chambre de Commerce de Paris). Sirey 1937.

laïres distribués en fonction de la demande additionnelle, il ne suffit pas d'évaluer la production, il faut tenir compte de la productivité (1). La dépendance entre la courbe de production et celle du salaire est d'autant plus grande que le système de salaires s'approche plus d'une rémunération exactement proportionnelle à la tâche.

Une évaluation sur la base d'un taux uniforme pourrait donc entraîner une différence appréciable entre la masse des salaires ainsi calculée et le montant effectivement distribué. Un certain nombre de rémunérations ne varient pas avec le rendement. En outre, à la suite d'une période de dépression, les travailleurs ne réclament pas immédiatement un gain proportionné au rendement, en raison de l'amélioration que constitue déjà le fait de ne plus travailler à temps réduit. Toutefois, dans une approximation assez générale, l'erreur commise en supposant un accroissement de la masse des salaires proportionnel à l'accroissement du volume de la production ne doit pas être trop considérable.

II. — Il n'en est pas de même en ce qui concerne **l'extension de l'emploi**, c'est-à-dire le nombre des ouvriers (ex-chômeurs) nouvellement embauchés. L'hypothèse selon laquelle le nombre des ouvriers augmente proportionnellement à l'accroissement de la production est manifestement peu conforme à la réalité. De même qu'en cas de crise l'effectif d'une entreprise ne peut pas être réduit dans la proportion de la restriction des affaires, de même, en cas de reprise, l'embauchage ne commence qu'après l'allongement de la durée de travail des ouvriers en place. Cette situation sera probablement plus sensible dans les industries travaillant pour la consommation privée que dans celles exécutant indirectement les commandes publiques de biens de production. Ces dernières industries ont été en général les plus frappées par la dépression et la nécessité d'augmenter les fournitures indispensables aux travaux est impérieuse et immédiatement sentie : l'emploi doit être fortement accru. Dans les industries finales travaillant pour la satisfaction des besoins individuels, au contraire, la chute de l'activité est moins profonde et l'importance de la demande additionnelle grandit plus lentement, de sorte que les frais d'ouvriers supplémenaires ne sont risqués qu'avec prudence.

Le nombre N des travailleurs employés dans une entreprise varie donc « en fonction » du volume P de la production, mais dans des

(1) Le graphique de la p. 90 (fig. 11) de l'ouvrage cité ci-dessus représente cette variation du salaire par pièce en fonction du temps employé selon le système de rémunération. Une rotation de 45° des différentes courbes autour de leur origine commune donnerait une idée de l'accroissement des salaires payés (en ordonnée) en fonction de l'accroissement des quantités produites (en abscisse) : croissance proportionnelle (droite inclinée à 45°) pour les salaires aux pièces, et en proportion de plus en plus réduite pour les autres jusqu'au salaire à l'heure (droite faiblement inclinée par rapport à l'axe horizontal).

conditions qui doivent être bien précisées. La forme de la fonction $N = f(P)$ est importante à considérer (1). Elle peut s'exprimer uti-

lement comme une élasticité $e_n = \frac{dN}{dP} \frac{P}{N}$. -- c'est-à-dire un rapport

entre l'augmentation relative du nombre des ouvriers et l'augmentation relative du volume de la production. Cette élasticité varie principalement selon la nature du travail effectué et selon « l'intensité capitaliste » de l'entreprise, considérée. Si l'entreprise utilise peu de moyens de production durables et beaucoup d'hommes, l'élasticité est assez proche de 1 pour toutes les valeurs de P : le nombre d'ouvriers doit être augmenté presque proportionnellement à la production à effectuer. Par contre lorsqu'un capital intensif est mis en œuvre, la valeur de l'élasticité est différente. En représentant la fonction de mise au travail par une courbe où les quantités produites sont portées en abscisse et le nombre des travailleurs en ordonnée, la courbe n'est plus rectiligne (et inclinée à 45°) comme dans le cas précédent (2) ; elle s'élève alors très brusquement près de l'origine, puis marque un palier où elle ne monte que lentement, pour recommencer à s'élever rapidement (à 45° environ) à partir du point où la limite de la capacité de production est atteinte.

La suppression *totale* (ou le rétablissement) d'une entreprise ou d'une partie d'entreprise peut donc apporter des variations de l'emploi bien supérieures à celles de la production (très grande élasticité). — Au contraire à partir d'un certain niveau d'activité (assez bas) et jusqu'au plein rendement, les variations de l'emploi ne suivent celles de la production que dans une proportion très réduite (l'élasticité de l'emploi est très faible). L'intensification du travail ne nécessite que peu d'extension de l'emploi pour produire plus. Mais lorsque l'entreprise ne peut plus étendre sa production qu'en accroissant ses moyens de production durables, l'élasticité augmente de nouveau rapidement pour se tenir aux environs de l'unité : toute production nouvelle comportant la mise en service d'outillages nouveaux nécessite une augmentation proportionnelle du nombre des ouvriers.

Deux constatations se dégagent de ces observations au point de vue de l'extension de l'emploi. En premier lieu, l'importance de l'intensité du capital utilisé ; si la capacité des équipements en service reste suffisante, l'emploi se développe plus rapidement, lorsque la production augmente, dans les industries qui n'ont recours qu'à un matériel mécanique relativement restreint. Cette constatation précise et complète celle qui a été faite antérieurement en ce qui concerne l'emploi direct sur les chantiers de grands travaux. En

(1) Voir sur ce point J.-J. POLAK, *op. cit.*, p. 28.

Voir de même J.-M. KEYNES, *General Theory*, nott p. 262 (chap. 20 : the employment function).

(2) Voir POLAK, *op. cit.*, p. 29.

second lieu, les conséquences économiques d'un accroissement sont très différentes selon que la production reste au-dessous de la capacité optima (sur-capacité) ou se trouve portée au-dessus (sous-capacité). Dans un cas, l'amélioration reste en grande partie confinée dans les entreprises qui en profitent le plus immédiatement, tandis que dans l'autre, des répercussions beaucoup plus lointaines sont possibles, qui peuvent s'amplifier cumulativement. Toute la suite des effets susceptibles de stimuler l'activité se trouve modifiée par l'accroissement des besoins en moyens de production.

SECTION IV

Des biens de consommation aux biens de production : La capacité de production

L'étude de la production a été ordonnée principalement dans la section précédente autour du facteur « travail » pour apprécier les variations effectives de l'emploi en fonction du mouvement des affaires. Il s'agit maintenant d'examiner la transmission de l'activité nouvelle d'une entreprise à l'autre et de suivre les dépenses additionnelles jusqu'au point où elles constituent une demande supplémentaire de produits. Or il ne serait pas juste de raisonner comme si l'entreprise se portait demanderessse auprès d'autres industries exactement en proportion de ses ventes réelles. En réalité, le rapport entre le flux d'entrée de l'argent dans une entreprise et le flux de sortie varie de façon très significative selon le niveau de l'activité. En période de dépression les entrepreneurs ont tendance à réduire leurs dépenses encore plus que ne l'ont été leurs recettes, tandis qu'en période de prospérité leurs commandes excèdent souvent leurs revenus courants, et vont au delà de ce qui paraît immédiatement nécessaire pour entretenir l'activité actuelle. Ainsi intervient le facteur « capital ».

§ 1. — PROVISIONS POUR RENOUVELLEMENT DU CAPITAL ET REVENUS DES ENTREPRISES

1. — La situation technique et financière dans laquelle se trouvent les entreprises qui bénéficient de commandes additionnelles est d'une importance fondamentale au point de vue des effets d'une politique de grands travaux. Le cas le plus intéressant à considérer est celui où ces travaux interviennent au cours d'une dépression telle que la reprise ne soit encore nullement prévisible. La disparition ou tout au moins, la réduction de la rentabilité a produit ses effets bien connus. L'impossibilité d'abaisser les frais fixes, en proportion de la diminution du chiffre d'affaires, a conduit à ne plus les couvrir qu'en partie (1). Les entreprises fonctionnent ainsi à perte, par rapport à ce

(1) Ce mécanisme est analysé notamment par J.-M. CLARK. — *Economics of overhead costs*. New-York 1924, et par R. von STRIGL. — *Introduction aux prin-*

qui serait normal pour maintenir dans l'avenir leur activité et conserver leur capital intact. Arrêt des investissements nouveaux, réduction de l'amortissement des capitaux fixes, diminution des commandes, constituent donc des phénomènes de ralentissement, voire de freinage brusque, qui marquent dans la production les effets d'une contraction de la demande.

Lorsque celle-ci se dilate à nouveau, par suite de dépenses publiques supplémentaires, va-t-il en résulter pour autant les phénomènes inverses d'accélération, une montée en flèche de la demande de biens capitaux ? Leur production s'accroîtra-t-elle proportionnellement au surcroît d'activité sur le marché des biens de consommation ? Dans les débuts, cela semble peu probable. Les possibilités d'utilisation, sans remplacement, de biens existants (stocks excédentaires) sont mises à profit. Mais surtout, les pratiques suivies à l'égard des coûts constants pendant la période de dépression font sentir leurs incidences. Il ne suffit pas de recommencer à couvrir les frais afférents aux capitaux fixes ; si l'amortissement de la valeur des installations a été négligé, ces dernières ne pourraient être remplacées en temps voulu sans un appel à de nouveaux capitaux, lourde surcharge et opération difficile étant donné le caractère « anti-économique » d'une telle méthode financière de remplacement (sans développement) d'un outillage existant. Il n'est guère douteux que les entrepreneurs profiteront d'un surcroît de commandes pour rétablir rapidement une situation plus saine. Par suite, dans une entreprise bénéficiant d'une politique de grands travaux, après avoir été sévèrement atteinte par la crise, la partie des revenus additionnels affectée aux postes d'amortissements et de réserves se trouvera doublée par cette nécessité de compenser les pertes passées et de relever à leur niveau normal les provisions diverses.

2. — Cette **réduction du courant des revenus additionnels** n'a pas cependant la brutalité momentanée qui pouvait caractériser la résorption des stocks excédentaires. Les réserves sont constituées ou reconstituées par des prélèvements continus sur le courant des affaires, jusqu'à ce que soit rétablie une situation jugée satisfaisante (lorsque l'élasticité de la demande le permet) ; mais il est impossible d'absorber ainsi une part trop considérable des recettes. En effet, les frais variables ne sauraient être réduits au-dessous du niveau correspondant à l'entretien continu de l'activité nouvelle. Cependant, seront arrêtées ou réduites les commandes de matériel qui ne sont pas indispensables pour assurer la production. Les remplacements qui peuvent être retardés ne reprendront une certaine extension qu'au moment où les réserves qui y pourvoient seront reconstituées.

Ainsi, le rétablissement de la situation financière des entreprises éprouvées par la crise exerce une action prolongée sur la multipli-

cation des effets des dépenses publiques supplémentaires ; mais cette réduction est destinée à s'atténuer et à cesser si la politique est suivie pendant un certain temps. Lorsque la situation s'est ainsi assainie, la demande de biens de production durables est susceptible de reprendre non seulement à un rythme correspondant au mouvement des affaires, mais d'une façon plus intense. De plus, si la situation paraît favorable, il est possible que le volume de la demande de biens de production se gonfle de commandes *anticipées*. Pour que la fabrication d'outillages reprenne ainsi une grande intensité, il ne suffit pas que les réserves des entreprises aient été reconstituées ou que le marché des capitaux soit favorable ; l'élément déterminant est alors l'importance de l'équipement industriel existant par rapport à son activité « actuelle » et plus encore « escomptée » ; c'est donc le degré d'utilisation de la capacité de production qui exerce l'influence décisive sur l'allure du mouvement des affaires.

§ 2. — COMMANDES DE BIENS CAPITAUX ET CAPACITÉ DE PRODUCTION

En période de dépression, les entreprises se trouvent, d'une façon générale, en situation de « surcapacité » : leurs possibilités de rendement sont supérieures à la production du moment. Cet excédent de puissance peut être calculé par rapport à l'intensité maxima d'utilisation de l'outillage, celle qui peut être atteinte exceptionnellement lorsqu'il faut satisfaire une demande fortement accrue pour une durée assez brève (pointes). Pour certaines activités, il y a là des possibilités inemployées pendant la plus grande partie de l'année, mais qui sont en quelque sorte normales, car il est nécessaire que les installations existantes puissent faire face à ces afflux prévisibles des demandes. Il est préférable de se représenter la surcapacité à l'aide d'une autre définition, par comparaison avec l'activité normale de l'entreprise. *L'excédent de puissance* est alors calculé *par rapport à l'intensité optima de l'utilisation de l'équipement en capital*. Le degré d'activité est inférieur à celui que peut soutenir l'outillage de façon continue, inférieur à son rendement optimum. Il y a « un reliquat oisif » d'un caractère malsain ; des moyens de production (machines aussi bien que stocks) existent et ne travaillent pas au régime qui avait été prévu, leur coût ne pourra être amorti selon les calculs initiaux ; c'est donc une lourde charge pour l'industrie, qui contribue à entraver l'expansion future.

1. — Surcapacité et remplacement de l'outillage.

L'équipement utilisé avec une intensité moindre qu'en période prospère sera susceptible de durer plus longtemps, en supposant du moins que la dépréciation dépende de l'activité, ce qui n'est vrai que pour certains biens productifs. Souvent d'ailleurs, une partie des installations sera « stérilisée » ; dans l'ensemble de l'industrie ceci correspond à la fermeture ou à la faillite d'un certain nombre d'en-

treprises. Les conséquences en sont importantes au point de vue de la production de biens capitaux. Sans doute les remplacements ne peuvent être retardés indéfiniment et l'usure nécessite au bout de quelques années le renouvellement du matériel. Mais il n'est pas nécessaire pour autant de passer des commandes aux industries de constructions mécaniques ; il suffit de remettre en activité les machines restées inutilisées. Une telle opération n'entraîne pas de répercussions industrielles lorsqu'elle consiste à racheter le matériel d'usines arrêtées (mises en faillite notamment) ; elle ne comporte même pas de manifestations économiques lorsqu'elle a lieu dans le cadre d'une même entreprise. Certes tous les renouvellements d'outillage ne peuvent se faire par ces procédés, néanmoins ceux-ci réduisent même cette partie des commandes à l'industrie lourde qui aurait pu subsister comme correspondant à l'entretien normal des installations qui continuent de fonctionner.

Donc, tant que les industries qui bénéficient de l'accroissement de la demande se trouvent en situation de surcapacité, elles n'éprouvent pas le besoin d'accroître leur équipement ni même de le renouveler régulièrement par des achats de matériel neuf : il leur suffit de l'utiliser plus complètement. La partie des recettes d'une industrie qui correspond à la couverture du coût de l'appareil de production n'est pas transmise intégralement à une autre industrie ; elle reste à l'intérieur, pour compenser les pertes passées et reconstituer les provisions affectées aux renouvellements. Dans l'ensemble de l'industrie il y a évidemment des achats de matériel neuf, et ceux-ci reprennent peu à peu de l'ampleur. La reprise des remplacements peut ainsi se développer jusqu'au volume normal correspondant aux exigences de l'activité. Autrement dit, la réduction exceptionnelle qui affectait gravement le multiplicateur s'atténue à mesure que le niveau des affaires s'élève de façon stable.

Tout ceci reste dans le cadre de la théorie du multiplicateur. Pour chaque entreprise, le remplacement de l'outillage s'effectue à l'aide de recettes antérieures accumulées. Les dépenses se trouvent échelonnées et, dans l'ensemble d'une industrie, une compensation s'établit entre les entreprises qui amortissent et celles qui renouvellent leur équipement. Ainsi d'une période à l'autre de la circulation des revenus, les dépenses de remplacement pourraient correspondre dans l'ensemble à la partie des recettes affectée au remplacement, si les commandes de matériel neuf obéissaient à la loi des grands nombres et ne suivaient pas des mouvements d'ensemble.

2. — *Sous-capacité et développement de l'outillage.*

Cependant, ce développement de l'activité ne comporte pas d'amélioration de l'équipement. La demande de biens productifs n'excède pas ce qui est simplement nécessaire pour assurer un fonctionnement normal et conserver le capital intact. Un accroissement net ne sera effectué en principe que si l'entreprise atteint sa limite de capacité.

Un perfectionnement de l'outillage peut avoir lieu à l'occasion de son renouvellement, même si l'activité est insuffisante, en raison des avantages procurés par un meilleur rendement unitaire, par des facteurs de production moins onéreux, par l'abaissement du coût. Mais ces développements, à peine distincts des simples remplacements, ne sont qu'une ébauche de l'expansion qui serait nécessaire si la capacité de l'appareil industriel dans son ensemble était insuffisante pour satisfaire la demande. A mesure que les entreprises atteindraient les limites de leur activité normale et seraient obligées d'outrepasser le régime optimum d'utilisation de l'équipement, elles chercheraient à se procurer des moyens de production supplémentaires. Des commandes additionnelles stimuleraient les industries de biens capitaux.

Une telle extension suppose que l'équipement nouveau ainsi constitué sera rentable. Les produits plus nombreux qu'il débitera devront pouvoir être vendus à un prix couvrant le coût des divers facteurs de la production. Sur ce prix, la partie affectée à la reconstitution du capital monétaire devra pouvoir être prélevée à un rythme correspondant à celui de la dépréciation du capital technique. Et ceci suppose une certaine évolution de la situation future du marché et de l'entreprise. L'activité doit être réglée d'après un coût de production dont les termes les plus importants sont éventuels et non actuels. C'est ici que « l'entrepreneur » joue son rôle véritable, tel que le Pr. Schumpeter l'a mis en évidence. Dans le circuit des revenus décrit par la théorie des dépenses successives, toute activité était étroitement déterminée par l'activité antérieure. D'une période à l'autre, d'une onde à l'autre, tous les éléments se correspondaient terme à terme. L'intervention de l'« exploitant » n'ajoutait rien au processus, elle ne pouvait que modifier les rapports internes et la proportion, toujours inférieure à l'unité, d'une recette à la dépense correspondante. La fonction de « l'entrepreneur », au contraire, apparaît dès l'instant où il y a addition de moyens de production, combinaison nouvelle des facteurs, poursuite de buts nouveaux. Il faut alors oser agir, sur la base de grandeurs incertaines, « escomptées » et non « données ». Ces activités additionnelles ne trouvent dans la situation antérieure que des éléments d'une importance relativement minime ; ceux-ci ont pu déclencher le mouvement, ils ne l'alimentent pas.

Les investissements nouveaux, à la différence des réinvestissements, ne trouvent pas dans des provisions pour renouvellement les moyens de paiement nécessaires ; des avances doivent être consenties aux entrepreneurs pour « financer » c'est-à-dire pour payer provisoirement leurs achats de biens capitaux, jusqu'à ce que des moyens de paiement définitifs aient pu être retirés de la production. Par ce recours au crédit, le flot des dépenses à l'issue d'une période de circulation des revenus sera plus important que celui des recettes initiales. On est donc en présence ici de phénomènes bien différents de ceux que cherche à expliquer la théorie de la multiplication. Celle-ci est incapable de rendre compte de façon satisfaisante de ces accrois-

sements qui n'apparaissent pas seulement dans le total des répercussions accumulées au cours de nombreuses périodes, mais qui se déclenchent soudainement d'une période à l'autre du circuit des revenus. Une théorie de l'amplification doit être élaborée pour expliquer des effets dont la propagation se caractérise non plus par la décroissance mais par l'accélération.

Pour continuer l'analyse des effets possibles d'une politique de grands travaux sur l'activité nationale il est donc devenu nécessaire de changer et de secteur et de méthode ; la méthode du multiplicateur doit faire place au principe d'accélération : à la théorie du pouvoir d'achat doit succéder la théorie des industries-clés. Après avoir étudié le domaine où se déroulent les phénomènes induits par l'accroissement du revenu national et constaté que les réactions n'y sont pas de nature dynamique, c'est-à-dire ne comportent pas de forces additionnelles susceptibles d'amplifier un mouvement, il s'agit maintenant d'analyser le comportement de ce secteur de l'économie, particulièrement sensible aux fluctuations cycliques, où se confrontent la demande et l'offre des biens de production.

CHAPITRE IV

LES INDUSTRIES-CLES

ETUDE DYNAMIQUE DES EFFETS DES TRAVAUX PUBLICS DANS LE SECTEUR DES BIENS DE PRODUCTION

Le cheminement des revenus additionnels créés par l'exécution des travaux extraordinaires entraîne, malgré les nombreuses diminutions subies par le flot des revenus, un certain gonflement du volume *réel* de l'activité économique. Une multiplication des effets primaires des dépenses publiques doit normalement se produire, grâce aux effets secondaires — du moins en période de dépression, dans une économie en état de chômage. Mais dès que cessent les distributions officielles, le niveau général de l'activité s'abaisse, selon le schéma de dégression précédemment décrit. Rien ne permet de supposer que les initiatives privées vont relayer les investissements publics. Est-ce à dire que la conception d'une stimulation déclenchant la reprise des affaires privées doive faire place à celle d'une amélioration entretenue par la continuation des commandes publiques ? Les espoirs de remise en marche de l'Economie, représentés par les images de l' « étincelle initiale », de l' « amorçage de la pompe », sont-ils complètement dépourvus de fondement ?

Une telle conclusion ne semble pas inéluctable. L'analyse a été laissée précisément au point critique où une expansion de l'activité privée peut prendre naissance et croître d'elle-même. En effet, lorsque les entrepreneurs sont conduits, plus tôt qu'ils ne l'auraient fait si la dépression était restée aussi profonde, à développer leur outillage ou à le renouveler, il en résulte une reprise des investissements privés. Les industries de biens de production retrouvent une activité qui entraîne une mise au travail et une distribution de revenus supplémentaires ; cette création de travail privée maintiendra la demande de biens de consommation, nonobstant l'arrêt des grands travaux. Pour financer ces investissements neufs, des crédits nouveaux devront être ouverts aux producteurs dans le même temps que cesseront les dépenses « extraordinaires ». Il faut expliquer de quelle manière ces phénomènes se présentent, comment ils s'expliquent, et dans quelle mesure ils peuvent effectivement survenir.

SECTION I

Les effets tertiaires et la représentation de la reprise des investissements privés

§ 1. — DE LA MÉTHODE DU MULTIPLICATEUR AU PRINCIPE D'ACCÉLÉRATION

1. — Dans une politique de grands travaux destinée à lutter contre la crise et à provoquer la reprise, la question cruciale est de savoir s'il est possible de provoquer ainsi dans l'ensemble de l'activité *privée* une expansion qui subsiste même après interruption de l'effort gouvernemental. Or, *les phénomènes que peut expliquer la théorie du multiplicateur ne sont pas susceptibles d'entraîner une augmentation durable par elle-même* puisque les dépenses privées additionnelles au cours de chaque période de circulation des revenus, répondent terme à terme aux dépenses publiques supplémentaires. Le rapport k entre deux vagues successives de dépenses a été représenté comme *inférieur à l'unité*, de sorte que toute somme dépensée provient d'une distribution de fonds faite par l'Etat. La totalisation de ces sommes (représentant les effets « secondaires ») donne sans doute un chiffre global (effet total) supérieur à la mise de fonds initiale du Gouvernement (multiplicateur K). Mais si l'injection pratiquée à l'aide des grands travaux est arrêtée, ce total décroîtra et l'activité économique tendra plus ou moins rapidement à retomber à son état antérieur.

La chute peut être ralentie par modification des conditions, elle n'en est pas moins inévitable dans le cadre des hypothèses faites jusqu'ici ; la suppression des commandes publiques aux industries d'investissement, si des commandes privées ne les remplacent pas, signifie une mise en chômage ; des *revenus diminués* étant affectés à la consommation, il résultera de ces soustractions des effets cumulatifs analogues à ceux analysés avec la méthode du multiplicateur, mais négatifs. Le renversement des prévisions aidant, il est vraisemblable d'admettre une régression sensible de l'activité à partir de la cessation des travaux. Si aucune source de revenus ne remplaçait celle qui vient de tarir, aucun mouvement durable d'essor ne pourrait être déclenché.

2. — La situation serait bien différente *si le rapport k entre deux vagues successives de dépenses additionnelles avait été supérieur à l'unité*. Dans cette hypothèse, il est manifeste que des fonds sont mis en circulation à partir d'une origine première autre que le Trésor Public. Il faut donc supposer et l'apparition de fonds nouveaux dans la circulation (provenant soit de réserves, soit de la création privée de crédit) et le déclenchement de productions nouvelles.

Il ne s'agit plus à proprement parler d'effets primaires (exécution matérielle des ouvrages et des fournitures) ni d'effets secondaires (productions correspondant aux dépenses de consommation accrues). Si l'amplification est imputable à la politique suivie (sans quoi il n'y

aurait pas à en tenir compte ici), c'est de façon beaucoup plus lointaine. Par exemple, il s'agira de constituer un outillage nouveau qui, ne correspondant pas exclusivement à la dépréciation normale, escompte des demandes futures plus larges et durables.

Il paraît préférable de distinguer ces répercussions plus différées et plus incertaines et de parler d'effets « tertiaires ». Ceux-ci représentent, comme l'indiquent MM. Colm et Lehmann, « ces activités économiques qui, induites par les effets primaires ou secondaires des dépenses publiques, comportent soit une demande de crédit, en addition au crédit utilisé par le gouvernement, soit l'utilisation d'encais-ses inactives » (1).

3. — Il serait erroné de penser que les effets tertiaires apparaissent seulement lorsqu'il y a amplification nette des ondes de dépenses successives, et jamais lorsque le rapport k est inférieur à l'unité ; *en deçà aussi bien qu'au delà du rapport un, l'effet total peut comporter des effets tertiaires*. Une partie du volume global de l'activité additionnelle peut avoir été financée par des fonds qui proviennent non du circuit des dépenses successives résultant de la somme initiale, mais de réserves ou de crédits mis en circulation pour des motifs qui dépassent la satisfaction immédiate des besoins nouveaux suscités par la politique de grands travaux.

Dans le rapport k deux parts doivent être distinguées : l'une correspond aux effets indirects et secondaires, l'autre aux effets tertiaires. La première représente les « dépenses successives » selon le schéma déjà donné. Elles s'expliquent par l'idée fondamentale qui est à la base de la théorie du multiplicateur : une somme mise en circulation passe de main en main, entre les consommateurs (travailleurs) et les producteurs (distributeurs de revenus) en s'amenuisant progressivement. Même si le rapport global d'une onde à l'autre est supérieur à l'unité, il n'est pas vraisemblable d'admettre que les réductions signalées au cours des chapitres précédents ne sont plus opérées. Bien que l'activité soit dans une phase d'essor (ce que signifie sans ambiguïté k supérieur à 1) chaque réceptionnaire de revenus continue à opérer ses prélèvements. Si le total des dépenses excède le total des revenus destinés à la dépense après prélèvements, c'est qu'une autre source alimente ce flot croissant ; certains utilisent les réserves qu'ils s'étaient constituées ou les mettent à la disposition de ceux qui en ont besoin ; les banques accordent des crédits plus larges.

S'il s'agit de calculer pratiquement le volume général de l'activité additionnelle déclenchée par les grands travaux, il est plus simple de prendre le rapport k pour sa valeur globale (et d'admettre par conséquent qu'il puisse être supérieur à 1). Au contraire, pour comprendre et expliquer théoriquement le mécanisme des phénomènes, il est indispensable d'opérer la dissociation et d'étudier séparément les

(1) G. COLM and F. LEHMANN. — *Public spending and Recovery in the United States*. Social Research, 1936, p. 133 (d'après POLAK, op. cit.).

effets cumulatifs surajoutés qui amplifient les répercussions et provoquent un essor.

§ 2. — AMPLIFICATION DES DÉPENSES ET EXTENSION DES INVESTISSEMENTS

1. — Avant d'entreprendre une analyse théorique, il convient de distinguer à quels faits concrets correspondent ces phénomènes. Il est assez rare de trouver dans *la consommation* des motifs qui puissent inciter le public, lors d'une politique de grands travaux, à augmenter de façon générale et prolongée ses dépenses au delà de ses recettes courantes. Le « crédit à la consommation » permettrait sans doute un tel accroissement, par anticipation des recettes à venir. Mais l'économie privée ne peut accorder beaucoup d'importance à ce moyen, et seuls les plus solvables peuvent en bénéficier. L'exigence d'un remboursement signifie d'ailleurs une restriction des dépenses futures. Néanmoins, une anticipation des achats peut être profitable en période de dépression si elle doit hâter une reprise qui pourrait trouver ensuite des éléments de prolongation, compensant la réduction ultérieure de certaines dépenses individuelles.

Les « grosses dépenses » faites par des particuliers à l'aide de leurs épargnes peuvent cependant conduire à une expansion supérieure à celle que décrit la théorie du multiplicateur. Elles constituent en quelque sorte des investissements individuels et bien que les objets aient un usage consommptif, ils se trouvent apparentés aux biens de production par leur caractère durable. D'ailleurs la plupart ont des utilisations productives. (Par exemple, l'automobile qui est utilisée tantôt pour une activité professionnelle, et tantôt pour la satisfaction de besoins personnels). Ce double caractère se présente souvent : beaucoup d'objets durables sont utilisés de façon à la fois productive et consommptive dans une même société. Ainsi l'amplification provenant de l'expansion des dépenses de consommation ne présente pas de différence essentielle avec l'hypothèse la plus générale dans laquelle se produisent les phénomènes d'accélération : le développement des investissements privés.

2. — La répercussion la plus importante pour l'évolution de la situation économique que puisse comporter une politique de grands travaux est le développement des fabrications de biens de production, par *l'extension des équipements nécessaires*. Or le mécanisme des productions d'outillages a une importance économique fondamentale ; s'il joue un rôle déterminant dans la survenance des crises, il intervient probablement tout autant dans le déclenchement et le développement de la reprise. C'est pourquoi la confusion, sous le nom d'« effets secondaires » de l'expansion des industries d'investissement et de celle des industries de consommation semble peu heureuse. Même si la distinction est malaisée à faire en pratique et ne permet pas d'arriver à des rapports quantitatifs définis et simples entre

l'impulsion primaire et les répercussions secondaires et tertiaires, en théorie cette analyse est indispensable.

Les effets tertiaires présentent une ampleur dépassant de beaucoup les éléments objectifs déterminants qui pourraient être discernés dans les phases précédentes. Ceci apparaît clairement dans le cas des investissements nouveaux. Lorsque la limite de la capacité d'un appareil de production est atteinte, il faut des installations supplémentaires pour augmenter l'offre. Il n'est guère concevable que, dans l'économie moderne, des moyens de production soient mis en œuvre pour satisfaire les besoins au fur et à mesure qu'ils se présentent, ou pour répondre à une demande accrue pendant une très courte période seulement. L'équipement nécessaire doit être mis en place pour plusieurs années durant lesquelles les produits devront trouver des débouchés suffisants. L'outillage aura cependant été acquis et payé à l'avance et sa commande aura nécessité une activité accrue pour son exécution.

Il y a donc là un phénomène de brusque amplification des dépenses qui se manifeste non seulement dans le cas d'investissements entièrement nouveaux, mais aussi pour les remplacements : Même si une politique de grands travaux ne hâtait pas l'époque du renouvellement, elle pourrait empêcher du moins des retards excessifs. Ainsi peuvent être déclenchées des activités privées additionnelles, qui n'auraient pas existé sans l'intervention du Gouvernement et qui cependant n'emploient pas les fonds qu'il a distribués et ne se limitent pas aux besoins immédiats qu'il a suscités.

La situation se présente d'ailleurs de façon analogue s'il s'agit non d'achats d'outillage, mais de constitution de stocks. L'accroissement de stocks devenus insuffisants par suite du développement des affaires, ou le remplacement de ceux qu'on aurait laissé s'épuiser sans les renouveler, constituent de véritables investissements destinés à faire face aux besoins futurs du marché. *Stocks de marchandises, biens de consommation durables et moyens de production durables* sont les trois éléments auxquels peut s'appliquer le « *principe d'accélération* » qui permet d'expliquer les phénomènes d'amplification provoqués par l'exécution de grands travaux.

SECTION II

Le principe d'accélération et l'explication de la reprise des investissements privés

Le fondement du principe d'accélération se trouve dans le caractère capitaliste de la production moderne. Les détours productifs nécessitent la création de moyens de production *durables*. L'augmentation de l'offre pour répondre à une augmentation (actuelle ou escomptée) de la demande requiert donc l'accumulation de biens capitaux dont la période d'utilisation est assez longue. La réalisation immédiate et massive de ces investissements imprime au mouvement

des affaires une accélération plus ou moins vive. La théorie cherche à expliquer ces phénomènes à l'aide d'un principe simple, mais les conditions qu'elle implique doivent être précisées pour en discerner la portée réelle.

§ 1. — LA THÉORIE DE L'ACCÉLÉRATION

Le mécanisme de la survenance des crises a été mis en évidence en remarquant que des variations légères dans la demande de produits finis provoquent des variations beaucoup plus accentuées dans la demande de biens capitaux. Mais cette idée ne paraît guère avoir été utilisée pour l'étude des conditions du déclenchement d'une reprise. Il ne paraît pourtant pas possible d'expliquer comment l'essor tant espéré peut apparaître et se développer sous l'effet d'une politique de travaux publics, sans recourir au principe d'accélération. Il est donc indispensable d'indiquer les grandes lignes de cette théorie, tout en négligeant certaines réserves ou complications qui n'importent que pour l'interprétation de l'ensemble des phénomènes cycliques (1).

(1) Dès 1908, le Professeur AFTALION avait montré qu'une « légère extension des industries de consommation exigera une extension beaucoup plus considérable des industries productrices de matériel » (*La réalité des surproductions générales*, Revue d'Economie Politique 1908 et 1909, p. 219).

Le Pr. J.-M. CLARK, en 1917, met en évidence que « le procédé par lequel la demande de produits finis est transformée en demande de machines, d'outils, de matériaux de construction et de produits non finis » « agit de façon à intensifier les perturbations qu'il transmet » (*Business Acceleration and the law of demand*, Journal of Political Economy, Mars 1917. Repris et complété dans *Preface to Social Economics*, 1936, chap. X, p. 327-354. V. égat. *Strategic factors in business cycles*, (Nat. Bur. Econ. Res.) 1934, p. 33 sqq et 41-44). — Sur la base de cette étude, Mr Ragnar FRISCH a établi sous une forme mathématique, la relation entre la production de capital et les achats des consommateurs, puis s'est efforcé de montrer le rôle des impulsions et de leur propagation dans les cycles économiques. (*The interrelation between capital production and Consumertaking*, Journal of political Economy, 1931, p. 646-654 et Controverse avec J.-M. CLARK même journal 1931 et 1932. — *Propagation problems and impulse problems in dynamic Economics*, in : *Essays in Honour of G. CASSEL* (1933), p. 171-205). — Enfin M. Simon KUZNETS a examiné en détail cette relation de J.-M. CLARK en précisant ses formes et en analysant ses caractéristiques selon qu'il s'agit d'une demande de biens capitaux additionnels ou de remplacement (*Relation between capital goods and finished products in the business cycle*, in : *Essays in honor of W.-C. MITCHELL* (1935), p. 209-267. V. Observations de J.-M. CLARK dans *Preface to Social Economics*, loc. cit., Additionnal note p. 349-354). Grâce à ces trois auteurs, le principe d'accélération est arrivé à une certaine précision théorique.

Voir un exposé général du principe d'accélération dans G. von HABERLER *Prospérité et Dépression*, (1939, p. 95-118 et p. 345 sqq., avec une bibliographie de la question, p. 97). Voir également les différentes méthodes dans B. CHAIT *Les fluctuations économiques et l'interdépendance des marchés*, (1938, p. 50-56) ; cet auteur a repris l'ensemble de la question à l'aide d'une analyse mathématique très poussée, visant à exprimer dans une même formule tous les facteurs dont dépend la propagation de l'activité dans une filière de marchés. A l'inverse, M. R.-F. HARROD, dans *The Trade Cycle* (Londres, 1936) présente un exposé personnel de ce qu'il appelle « la Relation », sans recourir à aucune formule mathématique.

I. — *Exposé général de la théorie.*

1. — Le **principe d'une accélération de la demande** d'un stade à l'autre du processus de production est d'une portée très générale. **Quels que soient les biens capitaux** considérés, il se vérifie, avec des différences d'amplitude, aussi bien pour des moyens de production de longue durée que pour des biens intermédiaires plus ou moins rapidement consommables. Un accroissement (ou une diminution) de la demande de produits finis entraîne, dans certaines conditions, une expansion (ou une contraction) plus forte dans la demande de biens productifs. Ces expressions ont d'ailleurs un sens très large : les « produits finis » sont les objets fabriqués à l'issue d'un stade quelconque de la transformation ; les « biens productifs » sont les matériaux et outillages dont un entrepreneur a besoin pour ses fabrications : les biens finaux d'une entreprise sont biens capitaux pour une autre, au stade suivant.

a) Cette grande variété des catégories n'empêche pas de découvrir un principe explicatif commun, sauf à préciser les modalités d'application dans chaque cas ; qu'il s'agisse de *moyens de production durables servant à la fabrication de produits* (outillages), de *biens durables fournissant des services* (immeubles, automobiles) ou de *stocks de produits intermédiaires*, la même relation peut être décrite, comme le montre le Pr. Haberler, *entre la demande finale et les commandes de biens capitaux* dans ces trois cas caractéristiques.

Soit une production annuelle de chaussures égale à 100 nécessitant un outillage fixe d'un coût de 500 qui doit être remplacé à raison de 10 % tous les ans, l'existence utile d'une machine étant de 10 ans. La fabrication annuelle de moyens de production pour le remplacement est de 50. En admettant qu'il n'existe pas de reliquat oisif d'outillage et que le rapport entre la production et l'outillage soit fixe, si la production annuelle de chaussures augmente de 10 % (total 110), il faut un accroissement de 10 % du capital fixe, c'est-à-dire de 50, portant la fabrication annuelle d'outillage de 50 à 100 (soit une augmentation de 100 %). L'amplification en valeur absolue est donc de 10 (production finale) à 50 (investissement). Mais si l'augmentation de la demande de chaussures se ralentit et n'est plus que de 5 (portant le total à 115), la demande de machines passera à 75 (50 + 25). Donc « en supposant que la demande afférente au remplacement demeure constante, *la demande de moyens de production durables varie selon le RYTHME du changement de la demande du produit fini et non pas selon le SENS du changement absolu* de cette demande » (1).

Le même raisonnement peut s'appliquer, mutatis mutandis, au cas des maisons d'habitation, particulièrement important en période de dépression. Une augmentation de la demande d'appartements de

(1) G. von HABERLER. — *Prosperité et Dépression*. p. 100-101.

10 % (de 100 à 110) exige un accroissement de 10 % de l'espace habitable (de 2.000 à 2.200 par exemple), qui signifie un accroissement de 200 % de la construction et une amplification de 10 à 200 (en supposant une durée de 20 ans et une construction annuelle pour le remplacement de 100). Il apparaît clairement dans ce cas que le prix du service (loyer) se compose de deux éléments : le service rendu par la maison et les frais courants ; le principe d'accélération ne joue que sur le premier ; l'amplification dépend donc de l'importance relative de ces deux éléments. Dans le cas des chaussées, les trois quarts par exemple du prix représentent des coûts variables (matières premières, travail) ; pour les maisons, au contraire, ce n'est peut-être qu'un cinquième. L'amplification absolue de la demande de biens capitaux par rapport à la demande de produits ou de services consommables (chiffre global des prix ou loyers) sera donc considérablement plus forte dans le second cas.

La même explication est valable lorsqu'il s'agit de biens de consommation durables ou même de marchandises en stocks (destinés à faire face aux commandes courantes et jouant le rôle de volant régulateur). Les différences tiennent essentiellement à la durée d'utilisation des biens capitaux ; celle-ci conditionne l'importance immédiate de l'amplification et la croissance ultérieure de la demande afférente au remplacement.

b) *L'ampleur de l'accélération varie, en effet, selon le degré de consomptibilité des biens capitaux.* A la limite inférieure — pour les biens consommables au cours d'une seule période de production, — le rapport entre l'approvisionnement et la production courante est égal à l'unité ; il n'y a pas d'amplification. En dehors de la constitution de stocks régulateurs ou spéculatifs, les commandes des entrepreneurs correspondent exactement au volume absolu de la demande de produits finis. A l'autre limite se trouvent les biens capitaux de durée infinie : la grandeur absolue de la demande dont ils font l'objet est déterminée par le rapport entre la quantité de biens capitaux et la production qu'ils assurent. L'accélération de la demande de moyens de production sera déterminée essentiellement par le *taux de l'accroissement* de la demande de produits finis. Ces deux cas limites sont assez théoriques ; en pratique, il est extrêmement rare que les stocks de biens intermédiaires soient constitués seulement pour les quantités de matériaux nécessaires au cours de la prochaine période de production ; il n'y a pas de biens capitaux de durée infinie (sauf le sol) et tous sont partiellement consommables pendant leur utilisation économique.

Ils peuvent se présenter en *unités divisibles* de telle sorte que leur destruction *physique* est égale à la production courante (matières premières et produits « semi-finis »). Dans ce cas, la demande se compose d'une part de ce qui est nécessaire pour le remplacement (à proportion du volume de la production), d'autre part de ce qui est désiré pour l'expansion (en rapport avec le taux des variations

de la demande de produits finis). Lorsque les biens capitaux se présentent en *unités indivisibles* l'analyse est plus complexe ; les machines ou les immeubles servent pendant de nombreuses périodes de production et la demande de remplacement n'est pas dans un rapport défini avec le volume de la production courante. Il faut ajouter quelques hypothèses concernant la durée des équipements et leur volume antérieur ; moyennant quoi il est possible de déterminer théoriquement les mouvements de la demande de biens capitaux en précisant leur amplitude absolue et relative (1).

2. — **Dans la demande de biens capitaux deux éléments** apparaissent donc : d'une part **la demande de remplacement**, d'autre part **la demande additionnelle**. L'un et l'autre facteur ont une grande importance au regard de la stimulation des investissements privés par une politique de grands travaux ; il est bon d'indiquer dans quelle mesure et de quelle manière ils interviennent (2).

a) En principe, *plus le rapport entre les biens de production nécessaires et les produits finis est élevé, et la demande de remplacement faible, plus l'accélération et l'amplification de la demande additionnelle pourront avoir d'importance.*

Mais, en fait, un accroissement de la demande exige des entrepreneurs des immobilisations considérables, eu égard à l'accroissement des ventes escompté pendant la première période de production ; pour les périodes suivantes, la charge restera, mais l'extension des débouchés disparaîtra peut-être ; à ce moment il faudra stopper toute commande d'outillage et résorber graduellement la surcapacité (c'est toute l'histoire de la liquidation d'une crise). Pour que l'amplification se produise en pratique, la modification de la demande finale doit se maintenir pendant un certain temps avant d'inciter à une extension des installations. Et si, pendant l'essor, les accroissements de la consommation ont provoqué de vifs accroissements des investissements, l'adaptation sera d'autant plus longue, après la contraction des débouchés ; même si ceux-ci augmentent de nouveau, la surproduction de biens capitaux subsistera et empêchera le principe d'accélération de jouer pendant le cycle suivant (3).

Les installations établies pour faire face à un volume moyen de demande au cours d'une longue période sont susceptibles pendant quelque temps d'une utilisation beaucoup plus intensive (« pointes ») ; mais les immobilisations peuvent être excessives même par rapport à l'activité normale ; car pour porter les profits au maximum en satisfaisant le plus possible de demandes de produits finis, il

(1) Pour les détails voir S. KUZNETS. — *Capital Goods in the Business Cycles*. Essays Mitchell, p. 219-227.

(2) V. la discussion entre MM. R. FRISCH et J.-M. CLARK dans le *Journal of Political Economy*, 1931 et 1932.

V. également G. HABERLER, loc. cit., passim.

(3) Voir S. KUZNETS. — Op. cit., p. 229-231.

peut être avantageux de réaliser un équipement durable capable de faire face à tous les besoins futurs au prix d'une surcapacité pendant une plus ou moins longue partie de sa durée (1). De cette double surcapacité (par rapport à l'utilisation intensive et par rapport à l'utilisation moyenne), il résulte que les commandes additionnelles de biens capitaux n'ont pas besoin d'augmenter avant la demande de produits finis et plus fortement qu'elle : une utilisation plus complète du capital existant peut suffire ; ainsi en est-il du moins en période de dépression.

b) Ces considérations ne tiennent compte que de la demande d'unités additionnelles de biens capitaux ; or la *demande de remplacement* est en réalité très importante, et souvent plus forte (2). Mais celle-ci semble dépendre uniquement de l'ampleur des installations antérieures et non du volume de la production courante. Pourtant elle est aussi susceptible de variations influencées par la demande de produits finis. En effet la durée d'existence de l'équipement en capital ne peut être supposée constante et uniforme, et les fluctuations cycliques du coût et de l'activité peuvent affecter l'allure de la demande de remplacement.

L'entrepreneur est amené à choisir entre la conservation d'un équipement ancien et son remplacement par un plus moderne avant amortissement complet, si les débouchés s'accroissent. En effet, en raison du progrès technique, le remplacement de sa machine par une autre plus moderne lui fait réaliser une économie sur les frais des autres facteurs de production. Cette économie peut être supérieure au coût supplémentaire occasionné par un remplacement anticipé (c'est-à-dire aux charges de l'outillage nouveau pour l'année en question, qui s'ajoutent aux charges de l'ancienne machine qu'il faut continuer à payer). Une telle perspective peut provoquer des remplacements de matériel ancien plus tôt que si la demande finale n'avait pas augmenté (3). *Le volume total de la demande en remplacement de biens capitaux varie donc avec le volume total de la demande de produits finis* ; toutefois le rythme du progrès technique, l'importance de la surcapacité et la base du coefficient de dépréciation ont une influence qui ne saurait être négligée.

Maintes limitations restreignent en fait la portée de la théorie de l'accélération. Néanmoins elle garde sa valeur comme principe explicatif : sauf certaines corrections, les changements relatifs (en pour-

(1) S. KUZNETS. — Op. cit., p. 234 ; v. égalt., p. 231-36 et p. 246-48.

(2) Ce point important fait l'objet de conceptions différentes selon les auteurs ; les partisans du principe d'accélération sous sa forme rigoureuse supposent que la demande d'expansion est bien plus considérable que la demande de remplacement. Ceci en réalité est très variable selon la nature des moyens de production (surtout leur durée).

(3) S. KUZNETS. — Op. cit., p. 238-241 (avec exemple numérique).

centage) dans la production de biens de consommation tendent à provoquer des changements relatifs égaux dans le stock de biens capitaux. Par conséquent : 1°) *il y a une corrélation entre l'investissement neuf en biens capitaux durables, et le taux d'accroissement de la production de biens de consommation* ; 2°) *le pourcentage des variations de cette production tend à être égal au pourcentage des variations du stock de biens capitaux*. Il est tentant de résumer ces conclusions de principe en des formules simples exprimées algébriquement ; elles précisent les facteurs qui interviennent, et la manière dont ils interviennent, et facilitent l'analyse des développements ultérieurs des phénomènes, en montrant comment ils peuvent s'amplifier eux-mêmes.

II. — *Formulation mathématique.*

1. — M. Ragnar Frisch s'est efforcé de donner une expression mathématique aux relations utilisées, d'abord (en 1931) pour mettre en évidence les conditions déterminantes de la production de biens capitaux, ensuite (en 1933) pour expliquer la propagation des impulsions reçues par un système économique donnant lieu à des oscillations (1). Sans le suivre dans ces calculs complexes (qui ne seront utiles que dans l'étude des fluctuations cycliques au Second Livre), il convient de reprendre son raisonnement de base (2) pour montrer **le mécanisme des effets d'accélération qu'une politique de grands travaux est susceptible de provoquer.**

a) Pour simplifier, on raisonnera d'abord comme s'il n'y avait qu'un seul stade dans la production de biens capitaux.

Soit x la production annuelle de biens de consommation. Il est admis que celle-ci est égale à la demande, sans tenir compte de stocks de biens de consommation (demande, achat et production de biens de consommation sont donc équivalents). L'élément essentiel de l'argumentation est l'existence d'un stock C de biens capitaux qui est supposé toujours proportionnel à la consommation, c'est-à-dire : (I) $C = cx$, c étant une constante indépendante du temps : *le coefficient de capitalisation* (au stade final seul), autrement dit la valeur totale du capital directement nécessaire à la production d'une unité. (S'il faut un capital de 1.000 pour produire 100, de 1.500 pour produire 150, $c = 10$). La dépréciation annuelle z de ce capital est supposée proportionnelle à son volume : (II) $z = r C$, r étant une constante ; z représente la production de biens capitaux nécessaires au remplacement et peut s'exprimer (III) $z = r c x = h x$, h étant

(1) R. FRISCH. — *Capital production and Consumer-taking*. (Jl. Pol. Econ., 1931). — *Propagation and impulse Problems* (Essays Cassel, 1933).

(2) Le raisonnement est présenté et développé ici de façon assez différente et avec des notations modifiées pour combiner et compléter les apports des deux études citées (qui ne concordent pas).

ainsi le *coefficient de dépréciation directe du capital en fonction de la production* ; (la dépréciation est donc considérée comme proportionnelle à l'intensité de l'utilisation exprimée par le volume de la production).

La production annuelle totale de biens capitaux étant exprimée par y , la variation par rapport au temps (dC) du stock de capital est égale à : (IV) $dC = y - z$. Comme (I) donne par ailleurs $dC = c \cdot dx = cx'$ (en appelant x' la dérivée de x), la production annuelle de biens capitaux est donc finalement (V) $y = hx + cx'$.

Le taux des variations par rapport au temps de la production de capital sera exprimé par l'équation (VI) $y' = hx' + cx''$ (où y' et x' sont des dérivées premières, x'' une dérivée seconde).

Il y a donc deux forces qui agissent sur la production totale de biens capitaux : d'une part hx qui représente les besoins de remplacement, d'autre part cx' qui correspond aux désirs d'expansion. Les notations mêmes mettent en évidence que la première partie est proportionnelle au *volume de la production* de biens de consommation, la deuxième au *taux de ses variations*. L'influence relative des deux forces sur la production totale de biens capitaux dépend de la valeur des coefficients ; si le taux de dépréciation est élevé, le volume de la consommation agit de façon prépondérante, s'il est faible, le rythme des variations de la consommation est le facteur dominant.

L'équation (VI) met en évidence le rôle exact que joue l'allure de la demande finale. (Rappelons que, par hypothèse, la demande de consommation est équivalente à la production de biens consommables x). Pour qu'il se produise un accroissement y' de la production de biens capitaux, il faut que la somme $hx' + cx''$ soit positive. hx' est le produit du coefficient de dépréciation directe h par le taux d'accroissement de la consommation x' ; cx'' est le produit du coefficient de capitalisation (rapport entre la production courante et le capital nécessaire) par les variations du taux d'accroissement de la consommation. La dérivée première représente une vitesse : la rapidité du mouvement, et la dérivée seconde une accélération : le rythme des variations du mouvement. Si la *production de biens consommables x augmente à un rythme sans cesse croissant* (par exemple : 100, 105, 111, 118, 125....) le taux d'accroissement x' et le taux d'accroissement de cet accroissement x'' seront l'un et l'autre positifs : la *production de capital* ($y = hx + cx'$) *marquera une progression certaine* (puisque $y' = hx' + cx''$ est positif). Par contre, si la *production de biens consommables x n'augmente qu'à un rythme décroissant* (par exemple en asymptote vers une limite maxima : 100, 105, 109,5 113,5, 117....), son mouvement reste bien positif (il a une vitesse positive), mais il marque un ralentissement (il a une accélération négative) ; dans ce cas, la *production de biens capitaux risque d'être décroissante* : en effet, elle ne resterait constante ou en faible progression (y' restant supérieur ou égal à 0) que si le *ralentissement* (cx'') des investissements nouveaux n'était pas trop important par

rapport à l'accroissement ($h x'$) des remplacements demeurés nécessaires (1).

La comparaison de ces deux quantités est aisée, au stade final de la production ici considéré, puisque l'une dépend de l'allure de la vente de produits finis, tandis que l'autre représente les besoins de remplacement de l'outillage directement nécessaire pour leur fabrication. M. R. Frisch donne des exemples numériques qui montrent que l'accroissement des besoins de remplacement de l'outillage peut compenser la restriction des commandes d'outillage en vue de l'expansion, de sorte que l'activité totale des industries de biens de production reste constante ou même en légère progression (2). Mais ces exemples n'ont qu'une valeur suggestive ; en réalité, la demande de remplacement z_t au cours de la période t ne dépend pas du stock de capital existant dans la période précédente C_{t-1} , mais de celui qui a été constitué plus ou moins longtemps auparavant, selon la rapidité de la dépréciation par exemple. C_{t-10} . D'ailleurs, il semble que M. Frisch s'est laissé trop entraîner par son désir de prouver que la production de capital ne doit pas nécessairement décroître en valeur absolue dès que le taux d'accroissement de la consommation baisse. M. J.-M. Clark a relevé, en effet, que ses exemples ne tiennent compte que d'une diminution très faible du taux de croissance.

b) Ainsi l'allure générale de la relation entre la production de biens capitaux et la production de biens de consommation peut être déterminée de façon théorique, mais assez précise à l'aide de l'équation (V) $y = h x + c x'$. Cependant le raisonnement a considéré jusqu'ici les réactions provoquées par l'accroissement de la demande en supposant qu'il y a un seul stade antérieur pour la production de capital. Or, de même que pour la fabrication des produits finis (cf. la théorie du multiplicateur), pour la fabrication des biens de production, toute une série d'entreprises se trouvent mises en action de proche en proche, avec une ampleur décroissante.

Considérons en effet la demande de remplacement de biens capitaux à la suite d'une production de biens de consommation occasionnant une dépréciation proportionnelle de l'outillage directement nécessaire (comme il a été supposé initialement). Admettons que le coefficient de dépréciation directe soit h quelle que soit la nature de l'industrie intéressée (de consommation ou d'équipement). La pro-

(1) A plus forte raison si la production de biens consommables x n'augmente plus (reste stationnaire ou décroît), y' sera négatif c'est-à-dire que la production de biens capitaux devra diminuer de façon absolue dans des proportions variables selon l'ampleur relative des mouvements de la production de biens consommables.

Ces diverses éventualités ont une importance évidente pour la reprise des investissements privés lors d'une politique de grands travaux (compte tenu de la surcapacité possible).

(2) R. FRISCH. — *Capital production*... JI. of Pol. Econ. 1931, p. 650.
V. les remarques de J.-M. CLARK, *ibid.*, 1931 (p. 814) et 1932.

duction d'une quantité x de biens de consommation occasionne par hypothèse une usure $h x$ de l'outillage qui intervient directement. La fabrication de cette quantité $h x$ déterminera dans les industries d'équipement une dépréciation $h (hx)$ du matériel mis en action à cet effet. A nouveau ceci détermine une demande de remplacement $h (h^2x)$ de la part de ces entreprises. Ainsi la production annuelle de biens capitaux de la série d'entreprises concourant (avec un équipement global supposé constant) au renouvellement du capital nécessaire par une production x de biens de consommation s'exprime par la somme d'une série géométrique :

$$(VII) \quad h x + h^2 x + h^3 x + \dots = \frac{h}{1 - h} x$$

autrement dit la demande de biens capitaux pour le remplacement Z occasionnée dans toute l'industrie par une activité finale x est

$$(VIII) \quad Z = \frac{1}{1 - h} h x$$

La demande formée au stade final de la production ($z = h x$) est donc multipliée par un coefficient qui représente la somme des interventions successives (décroissantes) nécessitées par l'usure du capital mis en action dans toute l'industrie.

Quant à la demande de biens capitaux destinés à l'*extension* de l'activité, elle se répercute également dans les industries d'équipement ; en supposant que leur installation ait besoin d'être développée avec la demande supplémentaire (et c étant pris comme uniforme dans toute l'économie), les entreprises qui reçoivent une commande additionnelle $c x'$ de biens capitaux devraient elles-mêmes accroître leur stock de $c (c x')$; et ainsi de suite. En réalité ici il paraît déraisonnable de calculer la somme de cette progression géométrique. D'abord, c , le rapport du capital à la production courante, est supérieur à 1 et souvent important (selon l'intensité capitalistique de la production) ; par conséquent, à l'infini, le résultat serait dépourvu de signification. Par ailleurs il est vraisemblable que les industries d'équipement pourront satisfaire la demande de biens capitaux supplémentaires sans accroître proportionnellement leurs installations ; leur besoin d'expansion sera vraisemblablement plus retardé. Mais il serait difficile de fixer à priori un coefficient théorique et général. Néanmoins, il faut tenir compte d'une propagation de la demande de capital additionnel comportant éventuellement une accélération si chaque terme est supérieur au précédent. Il est donc suggestif de se représenter ce phénomène sous la forme

$$(IX) \quad c x' + a c x' + a^2 c x' + a^3 c x' \dots$$

a étant le coefficient (égal au maximum à c) de l'expansion de capital dans les industries de biens de production en réponse à une demande accrue. Au total la demande de capital additionnel au stade final (IV) $y - z = c x'$ se trouverait multipliée par un facteur p qui

représente la somme des installations supplémentaires nécessitées par l'accroissement du capital mis en action dans toute l'industrie (IX') $Y - Z = p c x'$ (étant entendu que p , sans pouvoir être conçu comme la somme d'une progression géométrique de raison c , représente cependant une *filière* d'activités successives liées entre elles par des relations définies).

L'expression Y de la production totale de biens capitaux dans toute l'industrie est donc :

$$(\bar{X}) \quad Y = \frac{h}{1-h} x + p c x' = m x + n x'$$

m et n sont des constantes ; m représente le *coefficient de dépréciation totale* et exprime l'usure de biens capitaux occasionnée dans toute l'industrie, directement et indirectement, par la production d'une unité de biens de consommation. Selon M. Frisch n peut être considéré comme exprimant « l'importance du stock de biens capitaux nécessaires (dans toute l'industrie) pour produire une unité de biens de consommation par an. En d'autres termes, n est le « *coefficient de production* » total au sens de Walras, pour le facteur capital » (1).

2. — Ces expressions mathématiques ne sauraient guère fournir qu'une formule représentative des relations étudiées, mais non un moyen de calcul des effets réels d'une impulsion donnée. Trop de simplifications excessives, trop d'influences négligées éloignent de tels schémas de la réalité économique. Cependant M. B. Chait s'est efforcé d'appliquer l'analyse mathématique à l'étude de l'interdépendance des marchés, en mettant en œuvre des éléments plus précis et des procédés plus perfectionnés. Aussi pense-t-il que certaines des formules qu'il a établies « mettent en état d'évaluer l'augmentation de l'activité produite à la suite d'une politique tendant à raviver l'ensemble des marchés ou à réaliser un programme de travaux publics ou autres » (2).

Il est impossible de rapporter ses longs calculs, il peut suffire d'en exposer le résultat. Le principe de l'étude de M. Chait consiste à analyser des *filères* de marchés, c'est-à-dire un ensemble de marchés dont chacun constitue un débouché pour celui qui le précède. Le cas de la fabrication des biens capitaux tel qu'il vient d'être étudié correspond au type de filière dite « déviée » ; tous les marchés M_2, M_3, M_4 sont relatifs uniquement à des biens (capitaux) finaux ; des outillages sont utilisés en M_1 qui sont fabriqués à l'aide d'autres outillages en M_2 , eux-mêmes usinés par d'autres machines en M_3 ; dans chaque cas on ne considère que le produit sans remonter dans son processus de production (jusqu'à la matière première). Cette filière est « à polyvalence » car chaque marché n'a pas pour unique débouché celui qui le suit dans cette filière, il a d'autres clients qui lui prennent une

(1) R. FRISCH. — *Propagation...* Essays Cassel, p. 177.

(2) B. CHAIT. — *Les fluctuations économiques et l'interdépendance des marchés*. 1938 (R. Louis) Bruxelles, p. 185.

partie de sa production. La valence v des marchés M_1, M_2, M_3 par rapport aux marchés M_2, M_3, M_4 exprime l'importance que chaque marché occupe dans l'ensemble des débouchés directs du marché précédent ; la valence est donc toujours une fraction inférieure à 1 ; pour simplifier, toutes les valences sont ici supposées égales.

Soit z l'activité du marché final M_1 (qui fabrique des biens de consommation) : ceci représente pour le marché M_2 (qui vend des biens de production) un débouché vz . L'activité totale Z (dans l'intervalle de temps $t_2 - t_1$) des différentes industries d'outillage, M_2, M_3, M_4 de la filière, à l'exclusion de l'activité du marché final M_1 , peut être définie comme une fonction intégrée dans l'intervalle $t_2 - t_1$ de l'activité z de la forme :

$$(XI) \quad \int_{t_1}^{t_2} Z \, dt = \int_{t_1}^{t_2} z \, dt (v + v^2 + v^3 + v^4 \dots) = \int_{t_1}^{t_2} z \, dt \left(\frac{v}{1-v} \right)$$

Cette formule établit un rapport comparable à celui proposé plus haut, entre l'activité initiale des industries de consommation et l'activité totale déclenchée dans les industries de biens de production (1).

Mais l'intérêt de la méthode de M. Chait se trouve dans le second membre qui s'ajoute à sa formule. Il indique que le premier (XI) correspond à un état statique ou à un état dynamique à faible évolution, qui rejoint à peu près à l'instant t_2 l'état de l'instant initial t_1 . La formule (XII) devient applicable à un état dynamique car le second membre tient compte des variations en valeur absolue de z , de leurs répercussions et des délais de transmission vers les marchés antécédents.

$$(XII) \quad \int_{t_1}^{t_2} Z \, dt = \int_{t_1}^{t_2} z \, dt \left(\frac{v}{1-v} \right) + \\ \left[z \right]_{t_1}^{t_2} v B_1 + v^2 (B_1 + B_2) + v^3 (B_1 + B_2 + B_3) + v^4 (B_1 + B_2 + B_3 + B_4)$$

B_1, B_2, B_3, B_4 , représentent les « modules » des différents marchés c'est-à-dire, essentiellement, des coefficients représentant la somme de diverses durées : utilisation du produit fini, processus de production, transports et distribution au cours de ce processus.

En bref, il semble que la formule de M. Chait puisse être traduite de la façon suivante (2) : d'une part, elle fournit la mesure de la

(1) M. CHAIT a donné par erreur $1 + \frac{1}{1-v}$ comme somme de $1 + v + v^2 + v^3 + v^4 \dots$

alors que c'est $1 + \frac{v}{1-v} = \frac{1}{1-v}$. Par ailleurs cette formule a été légèrement modifiée ici pour exclure l'activité du marché initial de consommation M_1 . (CHAIT, formules 17 et 20, loc. cit.).

(2) Dans le premier membre de l'intégrale (XII) le total de l'activité z du marché final entre t_1 et t_2 est multiplié successivement par le coefficient

réaction provoquée « normalement », c'est-à-dire sans accélération ni interférences extérieures, par une activité finale donnée (telle que des constructions publiques ou des productions de consommation), dans les industries produisant les outillages (fabrication des machines utilisées et installations servant à les fabriquer) ; d'autre part, elle tente d'évaluer l'expansion induite dans ces mêmes industries d'outillage selon leur coefficient de réagibilité, et selon les conditions économiques. Toutefois, les influences sociales et les réactions psychologiques restent en dehors dans la mesure où elles sont extérieures aux « valences » et aux « modules » et ne les influencent pas.

Tout en tenant compte des complexités réelles de la production, l'analyse de M. Chait procède d'une vue assez théorique de l'activité industrielle : il n'y a pas *un* marché à chaque stade, l'outillage d'une même usine est fourni par de nombreuses industries différentes, et est lui-même composé d'éléments disparates ; un coefficient global de dépréciation en fonction de la production est une notion imprécise et inexacte dans l'infinie diversité des moyens de production. Cependant, ces généralisations, quand elles ne sont pas poussées trop loin, correspondent aux pratiques courantes des entrepreneurs, lorsqu'ils calculent l'amortissement de leur outillage en rapport avec leurs ventes. D'ailleurs, de tels schémas ont un intérêt certain s'ils arrivent à donner une image des phénomènes de « répercussions à l'infini » qui paraissent si embrouillés sans le secours d'un appareil mathématique. Mais, pour que de telles représentations simplifiées n'induisent pas en de graves erreurs, il est indispensable d'avoir explicité les hypothèses et les conditions qui en sont la base.

§ 2. — LES CONDITIONS DE LA REPRISE

La théorie de l'accélération comporte des suppositions ou simplifications particulièrement importantes lorsqu'il s'agit de dégager un principe explicatif des cycles économiques ; pour étudier à partir de ce principe la reprise des investissements privés qu'une politique de grands travaux est susceptible de provoquer, il importe d'insister sur les limitations qui atténuent sa portée pratique, en ce qui concerne tant la propagation d'une activité amplifiée que la continuation de l'impulsion initiale.

I. — *Comment apparaît l'accélération de l'investissement.*

Le principe d'accélération établit une relation entre l'accroissement

d'importance des débouchés que ce marché offre à chacun des précédents, coefficient (valence) décroissant géométriquement de l'un à l'autre. Dans le second membre, la quantité dont varie l'activité z du marché final dans l'intervalle $t_1 - t_2$ est multipliée successivement par cette valence pondérée selon les modalités caractéristiques de la production dans chacun des marchés antécédents qu'il faut traverser ; ce second membre indique donc exactement l'activité qui aura été ajoutée (ou retranchée) au cours de l'intervalle considéré dans chacun des marchés de la filière, à la suite d'une variation subie par le marché terminal.

de la production des biens finaux et la production des biens capitaux correspondants. Dans cette dernière, il convient de distinguer une partie qui maintient intact le stock existant de biens capitaux, et une autre qui sert à l'accroître. La première correspond à la notion de remplacement et la seconde à celle d'investissement net, le total formant l'investissement brut (1). La demande additionnelle pour l'investissement net est déterminée par les changements de l'accroissement de la consommation, selon la proportion entre la production et les immobilisations dans l'industrie finale considérée. Mais l'énoncé du principe ne saurait être conservé sous sa forme rigoureuse car l'expansion des investissements n'atteint pas nécessairement le niveau indiqué par cette relation. Des réserves d'ordre technique, économique ou financier doivent être précisées pour apprécier dans quelle mesure une amplification peut se produire lors d'une politique de grands travaux (2).

1. — La première simplification que suppose le principe d'accélération sous sa forme la plus stricte consiste dans l'élimination de **changements techniques**. Il faut qu'il n'y ait pas d'améliorations et d'inventions nouvelles abaissant le coût de production pour que « l'investissement net » suive le rythme de la demande finale. L'existence d'un progrès technique continu constitue une incitation supplémentaire à investir ; c'est donc un *élément favorable à une reprise des investissements privés*. Les entrepreneurs seront tentés de changer leur installation — alors même qu'elle est encore en état de servir —, s'ils pensent, grâce à un prix de revient unitaire plus bas, développer leurs ventes et améliorer leurs profits. Ces rénovations de l'équipement ont pour effet de « maintenir le capital intact », mais elles comportent une demande additionnelle dans la mesure où il y a anticipation et où le montant total du capital par unité produite est accru.

Cependant, si le principe théorique ne tient pas compte de la modification du rapport entre le volume de la production et le stock de capital, dans la réalité, ce coefficient de capitalisation n'est pas constant. Il est déterminé par la durée d'utilisation des biens de production et par l'importance de ceux-ci relativement aux autres facteurs, notamment la main d'œuvre. Il peut augmenter (et dans ce cas l'accélération sera plus forte), même en l'absence de perfectionnements techniques, si la durée d'emploi des machines ou leur importance relative s'élèvent. Mais il diminue lorsque l'outillage existant est utilisé avec plus de main-d'œuvre (heures supplémentaires ou embauchage). Alors le principe d'accélération ne joue pas jusqu'au moment où la production aura subi une augmentation telle

(1) R.-F. HARROD. — *The Trade Cycle*. Londres 1936, p. 53-65.

(2) Voir parmi les études déjà citées notamment celle de HABERLER dans « *Prosperité et Dépression* », et en outre : J. TINBERGEN. — *Statistical evidence on the acceleration principle*. *Economica* 1938, p. 164-168 (Section I).

que l'accroissement des biens capitaux employés sera jugé désirable. Ce fait est important, car il se produit au début d'une expansion consécutive à une dépression, alors qu'il existe un « reliquat oisif » d'équipement.

2. — La question délicate, en ce qui concerne le mouvement d'accélération, est précisément celle de la **capacité de production disponible** des installations existantes. La théorie pure suppose que toute addition à un volume donné de la production de produits finis requiert un accroissement correspondant du stock global de biens capitaux. Or si, dans une situation prospère, les entrepreneurs préfèrent étendre leurs installations plutôt que dépasser le point de rendement optimum, en période de dépression un excédent de capacité s'accumule. Lorsque la demande de produits finis augmente de nouveau sous l'effet des dépenses publiques additionnelles, la fabrication des moyens de production ne sera reprise qu'au moment où cet excédent aura été résorbé. *Tant qu'il y aura un reliquat oisif de moyens de production, ou des stocks surabondants de produits, le principe de l'accélération ne jouera pas* (1).

Toutes les entreprises et industries n'atteignent pas au même moment le point de pleine capacité. A mesure que certaines voient leur activité s'accroître au delà de ce point, la production de biens capitaux commence à augmenter ; mais, dans l'ensemble, le pourcentage global d'extension du stock de biens capitaux restera inférieur au pourcentage global d'accroissement de la demande de biens de consommation. Le coefficient d'accélération n'est donc pas le même à tout moment, il varie au contraire selon la situation économique générale et selon l'importance et la répartition de la capacité de production inutilisée dans toute l'industrie.

Cependant, les commandes nouvelles de moyens de production ne seront satisfaites et le mouvement ne se propagera que si les facteurs de la production sont disponibles. A la suite d'une crise, cette condition est généralement remplie ; des stocks de matières premières, de produits semi-finis ou finis sont accumulés, des machines travaillent au ralenti, des chômeurs demandent un emploi. Il est à présumer que ces « réserves » seront suffisantes pour assurer l'expansion désirée. Il n'est pas nécessaire pourtant que tous les facteurs de la production soient employés pour que se réalise le paradoxe d'une influence défavorable de l'augmentation de la demande finale sur la production d'outillage.

Lorsque, par suite de leur hétérogénéité, les facteurs disponibles ne peuvent satisfaire les besoins exprimés, tout se passe comme si le plein emploi était déjà réalisé, dans les branches d'industries affectées par ces phénomènes. Il est possible que les entrepreneurs béné-

(1) Voir dans le même sens : KUZNETS, op. cit., p. 235. — CLARK, *Préface*, p. 351. — TINBERGEN, op. cit., p. 165-166. — HABERLER, op. cit., p. 107-108.

ficiant d'une forte demande de biens de consommation arrivent à détourner les facteurs de production de leurs emplois antérieurs et notamment à les soustraire aux industries de biens capitaux, si les profits escomptés sont plus élevés au stade final, les frais de la production y étant plus bas (1). Toutefois la compétition se bornera souvent à provoquer des difficultés pour l'extension de la production, des hausses de prix élevant le coût normal. Car les industries d'investissement ne se laissent priver de leurs commandes et de leurs facteurs de production que si elles se trouvent handicapées par la pénurie de capitaux.

3. — Il est à présumer que les **conditions financières** de l'amplification des investissements se trouveront réunies lors d'une politique de redressement économique. Les disponibilités de capitaux sont généralement grandes en période de dépression et l'augmentation de la circulation monétaire pour financer les grands travaux accroît les liquidités des banques, permettant à celles-ci une expansion de crédit. *Le principe d'accélération ne peut jouer en effet qu'en supposant l'élasticité du crédit* : les besoins de moyens de production ne peuvent donner lieu à des commandes sans facilités bancaires. « Plus il y aura une proportion élevée de nouveaux investissements financés par des capitaux d'origine inflationniste (à savoir par la création de nouveaux instruments monétaires par les banques ou par l'utilisation plus intense des capitaux existants) par opposition au financement à l'aide de l'épargne volontaire, plus l'expansion sera rapide : expansion, d'abord de la circulation monétaire, et ensuite, tant que l'offre des divers facteurs de la production restera souple, expansion de l'emploi et de la production » (2).

Les facilités de crédit importent d'autant plus que le taux de l'intérêt a une influence certaine sur la décision d'accroître l'outillage, dans son principe et dans ses modalités. Parmi les facteurs qui interviennent dans les calculs des entrepreneurs il est l'un de ceux qui contribuent à déterminer le choix entre les diverses méthodes de production, car les outillages les plus durables sont généralement les plus coûteux. Si le taux d'intérêt est bas il y aura moins d'hésitation à choisir un moyen de production de longue durée d'utilisation.

Toutefois, il semble exagéré de prétendre que l'évolution économique tient à l'abondance de l'argent ou aux variations de l'intérêt ; *la facilité ou le bon marché des crédits ne suffisent pas à provoquer ou à hâter un mouvement de reprise*. Il ne sert de rien d'offrir de l'argent à un entrepreneur s'il ne veut point l'utiliser ; et comment le voudrait-il s'il se croit incapable de le rembourser dans les délais fixés ? Si l'expansion de crédit est une condition nécessaire de l'expansion des investissements, elle n'en est pas la condition suffisante.

(1) Voir l'explication de ce phénomène dans HABERLER, op. cit., p. 55-57.

(2) HABERLER. — *Prosperité et Dépression*, p. 351.

La création de crédit doit être appliquée à fournir de l'argent à ceux qui en ont besoin et à financer des activités qui sont « rentables » (en entendant par là simplement qu'un amortissement régulier peut y être assuré) (1). Mais le double mouvement d'expansion des investissements et du crédit une fois déclenché, une reprise générale de l'activité économique peut s'amorcer. S'il y a augmentation de la circulation monétaire, les revenus s'élèveront, la consommation se développera ; cet essor incitera à faire de nouvelles immobilisations et une expansion à effets cumulatifs sera mise en mouvement.

II. — *Comment se poursuit l'accroissement de la consommation.*

Pour accroître soit la capacité de production des industries d'investissement travaillant directement ou indirectement à l'exécution des travaux publics extraordinaires, soit la capacité de production des industries de consommation travaillant à la satisfaction des besoins privés accrus, les entrepreneurs font des commandes additionnelles de moyens de production (outillages supplémentaires, stocks de produits intermédiaires plus importants). Ainsi la demande de biens capitaux venant de l'économie privée vient s'ajouter à la demande publique. Il faut évidemment éviter alors qu'elles n'entrent en concurrence, ce qui pourrait décourager la tendance timidement ébauchée. C'est ici que se place le choix décisif, qui s'est présenté dans certaines expériences récentes : continuer les investissements publics en comprimant les tentatives d'expansion de l'activité privée, ou « passer la main » aux entreprises privées en réduisant progressivement le rythme des grands travaux jusqu'au moment où la reprise s'affirmera. Cette seconde solution, qui est seule envisagée présentement, *suppose que les investissements privés seront en mesure de relayer les investissements publics.*

1. — Pour cela il faut tout d'abord que le passage d'une sorte d'activité à l'autre puisse être assuré aisément. Ce n'est pas la libération des ouvriers employés à des terrassements qui permettra d'intensifier les constructions mécaniques. Mais la technique des grands travaux modernes facilite une telle transition. La cessation des installations électriques, des constructions immobilières, libère des entreprises qui peuvent s'employer immédiatement à l'exécution d'ouvrages privés ; l'outillage nécessaire aux travaux publics est souvent le même que celui employé dans des travaux particuliers. Ainsi lorsque l'afflux des commandes de biens capitaux risque de

(1) Il faut rappeler ici la remarque des Pr. HANSEN et ROBERTSON : les investissements qui n'escomptent qu'un rendement lointain, et ne sont pas liés à une demande visible de catégories particulières de biens de consommation, (usines électriques, moyens de transport, services publics)... peuvent être faits malgré la conjoncture défavorable, puisque leur période d'utilisation s'étend sur plusieurs cycles. Or, il s'agit justement d'investissements publics ou semi-publics. Ce qui justifierait une telle politique et son financement (voir HAERLER, op. cit., p. 109-110).

conduire à des embouteillages, il est permis de penser qu'une réduction des commandes de l'Etat permettrait d'ouvrir les voies à l'expansion privée.

Toutefois il y a là un moment très délicat. L'arrêt des constructions publiques entraîne aussitôt la suppression du travail que comportaient la réalisation des ouvrages sur les chantiers, la fabrication des « matériaux » mis en œuvre et le renouvellement ou le développement de l'outillage nécessaire à tous les stades. Il y a donc une réduction brutale de l'activité industrielle et un chômage complet pour les ouvriers des chantiers, partiel pour ceux de l'industrie. Une récession de l'activité économique nationale ne sera évitée que si le mouvement d'expansion a pris suffisamment de vigueur pour compenser rapidement les réductions.

Tandis que le renversement de la politique gouvernementale supprime l'activité qu'avait créée *l'exécution des travaux*, le développement des *investissements privés*, suscité par l'accroissement des *dépenses des travailleurs*, doit continuer à entretenir la production de biens capitaux. L'expansion tertiaire, financée par des crédits privés, pourrait subsister sans intervention publique. Encore faut-il que l'élément initiateur lui-même continue d'agir. Si la demande de consommation se met à décliner, les commandes additionnelles de moyens de production risquent de s'arrêter et l'activité des industries d'investissements de décliner. Or la théorie de la multiplication ne laisse aucun doute sur le fait que l'arrêt des phénomènes primaires entraîne une régression plus ou moins rapide de leurs effets secondaires.

2. — Quel espoir reste-t-il de voir une reprise générale de l'activité industrielle déclenchée par une politique de grands travaux continuer après sa cessation ? C'est ici le point crucial de la théorie d'une reprise déclenchée par des grands travaux.

Il serait prématuré de conclure dès maintenant à une incapacité fondamentale des entreprises gouvernementales à ouvrir la voie de la prospérité. Malgré l'absence d'expériences concluantes, le scepticisme qui est habituellement affiché à ce sujet ne semble pas justifié en théorie. Il faut pousser jusqu'au bout le raisonnement sur l'hypothèse initiale avant d'affirmer qu'il est impossible de hâter la survenance de l'essor cyclique, ou que la politique suivie conduit nécessairement à une emprise continue de l'Etat sur l'Economie.

Il a été supposé que l'activité totale a été portée au delà des limites de capacité des installations existantes et que le principe d'accélération joue dans une certaine mesure. Même si, en fait, cette condition primordiale n'a jamais été remplie dans divers pays qui ont tenté d'amorcer la reprise au cours des années 30 à 40, elle n'a rien d'in-vraisemblable : il suffit que les outillages excédentaires aient disparu, de sorte que l'équipement se trouve incapable de faire face à la multiplication des demandes. Dans ces conditions, les commandes pour l'exécution des travaux publics se trouvent doublées par des

commandes pour l'extension des industries travaillant à satisfaire les besoins privés accrus ; les premières peuvent être progressivement remplacées par les secondes. Il faut seulement que les dépenses privées — qui avaient été augmentées par les distributions de fonds publics — se maintiennent au même niveau.

Or, les dépenses privées suscitées comme effets secondaires par les dépenses publiques disparaissent peu à peu. Mais la demande de consommation induite par l'activité additionnelle pour le compte de l'Etat peut être remplacée par une demande de consommation induite par l'activité additionnelle pour le compte des particuliers. Il suffit de poser ainsi le problème pour en apercevoir la solution. L'expansion des investissements privés (financée par l'expansion de crédit) occasionne une distribution de revenus additionnels, elle met en jeu un processus d'effets cumulatifs exactement analogue à celui qui a été décrit à l'aide du multiplicateur. Les fonds mis par les banquiers ou les capitalistes à la disposition des entrepreneurs désireux d'accroître leurs immobilisations servent à payer des productions (de biens capitaux) se résolvant en salaires, appointements, intérêts et profits, qui sont employés en partie par leurs bénéficiaires à des achats qu'ils n'effectuaient pas auparavant (puisque par hypothèse l'activité qui les enrichit est « additionnelle »). En bref, l'analyse qui a été développée aux deux chapitres précédents s'applique entièrement. Des ondes successives de dépenses supplémentaires accroissent le volume général de la demande de produits et de services. L'origine de ces effets secondaires nouveaux se trouve dans les effets « tertiaires ».

L'impulsion provient donc cette fois d'une activité décidée et financée par des particuliers : L'accroissement de la demande finale déterminé par l'expansion des dépenses publiques n'intervient que comme *incitation* à l'investissement sans en fournir les moyens. Tandis que dans la multiplication des dépenses, les achats effectués au cours d'une période proviennent uniquement des revenus distribués à la fin de la période précédente, dans l'accélération des investissements, les commandes d'outillages passées au cours d'une période ne sont pas proportionnées aux recettes de la période précédente.

3. — Ainsi *l'effet stimulant sur la consommation qu'exerçait l'expansion des investissements publics peut être continué par l'expansion des investissements privés*. Mais il faut noter que **la reprise des investissements dépend de la continuation d'une consommation accrue, et l'accroissement de la consommation de la continuation des investissements neufs**. Il y a là un cercle vicieux dont il faut sortir. Or, au cours de l'exécution des grands travaux les effets secondaires ont par hypothèse déclenché des effets tertiaires déterminant eux-mêmes de nouveaux effets secondaires. Autrement dit, l'accroissement de la consommation résultant des dépenses publiques a incité à des investissements neufs dont la réalisation provoque un nouvel accroissement des revenus consommables. Lorsque ces phé-

nomènes atteignent une ampleur suffisante, eu égard à la situation économique résultant de la dépression, il n'est pas invraisemblable d'imaginer qu'ils occasionnent une certaine compétition ; la demande globale remonte au niveau des possibilités immédiates de l'offre, l'utilisation des facteurs de la production est plus grande. Sans atteindre un plein emploi véritable, l'Economie connaît déjà un degré suffisant d'emploi pour que l'extension de certaines productions risque de se faire plus commodément au détriment d'autres productions existantes plutôt qu'en cherchant des disponibilités difficiles à utiliser. Si le mouvement d'essor est déjà bien marqué et la confiance dans une prospérité croissante revenue, la suppression des grands travaux pourra s'opérer sans provoquer de vives réactions.

Elle déterminera sans doute une diminution des dépenses successives des bénéficiaires de revenus accrus ; mais, celle-ci ne se fait que peu à peu et la dégression est d'autant plus lente que la situation économique est plus favorable ; car alors le rapport k est élevé (abstraction faite naturellement de tout « effet tertiaire ») ; et plus il est proche de 1, mieux la prolongation des effets secondaires se fait sentir. De toute façon cette dégression n'affecte directement que la partie des revenus additionnels qui provenait, par ondes plus ou moins éloignées, des fonds publics.

La partie qui correspond à l'expansion des investissements privés (effets secondaires des effets tertiaires) n'est pas immédiatement affectée. Elle ne le serait qu'au cas où les commandes de biens capitaux se ralentiraient. Or l'exécution de celles qui sont en cours doit d'abord être achevée. Et le maintien de la demande d'investissement privé dépend de l'ampleur de la demande globale de produits finis par rapport aux possibilités actuelles de l'offre. L'accumulation des effets secondaires des travaux publics et des investissements privés supplémentaires signifie des distributions de revenus nouveaux et des accroissements de la consommation qui peuvent inciter les entrepreneurs à développer leur équipement. Le processus cumulatif de l'essor est ainsi mis en mouvement. L'afflux des commandes de biens capitaux peut excéder même les possibilités des industries qui les fournissent.

Dans ces conditions, la cessation des travaux de l'Etat aura pour résultat d'assainir la situation. La contraction de la demande peut faciliter le développement de la reprise, en évitant des engorgements prématurés. En tout cas, la réalisation des investissements privés, compensant la disparition des dépenses extraordinaires de l'Etat, peut maintenir les revenus au niveau atteint. En effet, si les entreprises se trouvent en situation de « sous-capacité », leurs achats d'outillage ne cesseront pas après l'interruption des grands travaux ; par là-même la transition sera assurée ; le flot des revenus se maintiendra, l'incitation à investir persistera ; de nouveaux développements seront possibles. Sous condition que les entrepreneurs soient portés à des prévisions optimistes, le processus d'expansion que décrivent les théoriciens du cycle économique a donc été mis en

mouvement (1) et la disparition des commandes publiques n'est qu'un incident qui n'entrave pas gravement son développement.

Ces indications montrent qu'il n'est pas impossible de concevoir théoriquement qu'une politique de grands travaux modifie le rythme des fluctuations économiques en provoquant une reprise durable par elle-même : l'activité économique, après avoir été relevée par l'Etat, se développe ensuite par ses propres moyens. Mais après avoir tenté de mener ce raisonnement à bon terme, il convient de mettre en relief certaines des conditions impliquées, qui n'ont pas été réalisées dans les expériences tentées au cours de la dernière décade.

SECTION III

L'atmosphère conjoncturelle et la réalisation de la reprise des investissements privés

La suppression des grands travaux risque d'agir de façon défavorable sur le processus d'expansion : celui-ci, dans les débuts, peut être facilement arrêté par des influences adverses (2). C'est seulement lorsque la demande de marchandises s'est accrue dans les diverses parties de l'Economie jusqu'à un niveau élevé et pendant un certain temps que la réduction des dépenses publiques et du flot des revenus qu'elles créaient ne risque plus d'arrêter tout le mouvement : elle ralentit simplement le rythme d'accroissement du mouvement général des affaires et des revenus. Mais pour rendre compte des tendances qui déterminent cette orientation de la situation économique, il est manifestement insuffisant de dire qu'après avoir été lent et faible « le mouvement a pris l'élan » et « est devenu assez fort pour triompher des obstacles ». Ces images ne font que cacher les circonstances essentielles qui empêchent ou facilitent la reprise des investissements privés. Toute la valeur d'une politique de stimulation économique, toutes ses chances de réussite dépendent évidemment de l'essor qu'elle suscite. Expliquer le succès ou l'échec par la « vigueur » plus ou moins grande du mouvement induit serait se borner à une solution scolastique, sans intérêt théorique et sans portée pratique.

Au point où en est arrivée l'étude, il est possible de montrer, dans le cas d'une reprise provoquée par les grands travaux, quels peuvent être les éléments et les causes de cette plus ou moins grande « vigueur ». Deux traits caractérisent la situation générale dans laquelle se développent les effets des grands travaux d'une manière décisive pour la tournure que peut prendre l'évolution économique. L'un est objectif, c'est la situation des entreprises au point de vue

(1) Voir pour ce processus d'expansion un exposé qui pourrait être utilisé dans le cas présent chez G. von HABERLER. « *Prosperité et Dépression* », p. 320-366.

(2) Voir HABERLER. — Op. cit., p. 320-25.

du reliquat oisif de leur stock de biens productifs ; l'autre est subjectif, c'est l'attitude des entrepreneurs à l'égard des incitations du marché à l'expansion des investissements. Ces facteurs techniques et ces tendances psychologiques forment ce que l'on pourrait appeler « l'atmosphère conjoncturelle » : ce sont les deux aspects de la conjoncture qui doivent être observés en considération d'une reprise.

§ 1. — LA SURCAPACITÉ DES ENTREPRISES

En maintes occasions, le rôle joué par le degré d'utilisation des installations existantes est apparu comme primordial au cours de la présente étude. Il devrait suffire de mentionner l'existence d'un excès de capacité productrice pour qu'il soit évident qu'une expansion, due à la reprise des investissements privés, est improbable. Néanmoins ce fait a une importance tellement décisive qu'il n'est pas superflu de préciser les enseignements de la théorie à ce sujet.

1. — **S'il s'agit simplement d'élever le niveau de l'activité productrice par les grands travaux et pendant leur durée**, l'existence d'un équipement incomplètement ou imparfaitement utilisé paraît en principe un élément favorable. Toutefois il faut encore distinguer selon le but de l'accroissement d'activité. Ce peut être la production, pour les biens qu'elle met à la disposition de la collectivité ; ce peut être le travail, en raison des avantages qu'il procure aux individus.

a) Lorsque le Gouvernement considère avant tout l'intérêt national des ouvrages qu'il entreprend à l'aide de crédits extraordinaires, plus nombreux seront les moyens de production disponibles qui peuvent être affectés à l'exécution de ces travaux, plus aisée et plus rapide pourra en être la réalisation. Au moment où l'effort de tout le pays est tendu vers le perfectionnement de l'outillage social ou vers le développement de la défense nationale, les détours de production ne peuvent qu'éloigner du but véritable.

Ainsi dans le passage à une « Economie d'investissements publics » la surcapacité serait plutôt un avantage. Pour la préparation ou la conduite de la guerre par exemple, l'Etat qui dispose d'industries tout équipées se trouve dans une situation favorable ; de même si les industries de consommation sont dotées d'un stock de biens capitaux suffisant pour satisfaire la demande non seulement sans investissements neufs, mais encore avec le minimum de remplacements d'outillage, les commandes publiques seront d'autant plus aisément exécutées. Le cas de la reconstruction d'un pays dévasté n'est pas essentiellement différent. L'objectif premier est de rétablir l'équipement public et privé indispensable à la vie nationale, mais cette tâche devient plus difficile lorsqu'il faut auparavant reconstituer les moyens nécessaires à ces travaux eux-mêmes. Ce sont alors les biens les plus indirects qui doivent être fabriqués en premier lieu au détriment des biens consommables et des biens intermédiaires qui

servent à les produire ; une prolongation des restrictions est alors inéluctable.

b) Mais la politique de grands travaux envisagée pour l'instant ne se préoccupe pas tant de l'intérêt des ouvrages réalisés que des avantages que procure leur exécution. Le but en est la « création de travail ». Si le Gouvernement entreprend des constructions comportant l'emploi intensif de capital et attend beaucoup des effets indirects et secondaires, la disponibilité des moyens de production favorise l'extension de la production, à chaque phase du circuit des revenus ; les entreprises embauchent des chômeurs ou font travailler plus leurs ouvriers pour répondre à la demande accrue. Les producteurs ont tout intérêt à faire tourner leur outillage à un régime normal, ils n'auront donc aucune hésitation à intensifier leurs fabrications.

La surcapacité facilite ainsi le développement de la production et la distribution de revenus « réels » accrus ; en évitant d'acculer les industriels à des investissements qu'ils n'oseraient point entreprendre, elle permet au mécanisme de la multiplication des effets secondaires de fonctionner plus aisément et assure une augmentation du volume total de l'activité. Elle favorise l'application d'une politique dont le but serait simplement d'assurer du travail à un grand nombre d'ouvriers (1). La surcapacité n'est donc pas nécessairement contraire à une politique de grands travaux tant que — les entrepreneurs n'étant pas disposés à développer leurs immobilisations pour répondre à des demandes qu'ils jugent artificiellement gonflées — la possibilité d'effets tertiaires n'est pas envisagée.

2. — **Dès l'instant qu'il s'agit de stimuler la reprise des affaires** en déclenchant un mouvement d'expansion qui se poursuivra de lui-même, **l'existence d'un excédent inutilisé de biens capitaux devient un facteur nettement défavorable.** La politique de grands travaux se propose alors non de compenser les fluctuations économiques et d'en atténuer les effets, mais de modifier le rythme cyclique et de déterminer une phase d'essor anticipée. Il s'agit non d'attendre mais de hâter le moment où le retour de la prospérité permettra à l'Etat de cesser son intervention. Or il a été montré dans la section précédente que le succès dépend de la relève des investissements publics (et de leurs effets secondaires) par les investissements privés (et leurs effets secondaires sur la consommation). Le mécanisme délicat du passage de l'expansion organisée et financée par l'Etat à une expansion voulue et créditée par l'économie privée dépend tout entier de l'apparition et du développement d'une demande additionnelle de moyens de production de la part des entrepreneurs ; celle-ci n'est guère con-

(1) Voir cependant la remarque au sujet de la « fonction de mise au travail », supra p. 152.

cevable si la production n'a pas déjà été portée jusqu'aux limites de capacité de l'équipement existant.

L'existence d'un excédent considérable de biens capitaux au cours de la dépression avait conduit à une diminution de la demande de remplacement elle-même. Non seulement l'outillage moins utilisé s'usait moins vite, non seulement les producteurs le conservaient plus longtemps qu'ils n'auraient fait en temps prospère, mais encore une partie des remplacements indispensables pouvait se faire par prélèvements sur le stock inemployé. Quant aux produits intermédiaires, la nécessité de résorber les stocks contribuait également à réduire la demande pour les besoins courants de la production du moment. Le relèvement de la production jusque vers son niveau normal suffit à faire cesser ces phénomènes mais n'est pas de nature à déclencher un mouvement d'expansion. En effet ces dépenses correspondent aux besoins courants ; elles ne comportent aucune expansion de crédit et ne signifient par elles-mêmes aucune extension de l'investissement. La cessation des dépenses extraordinaires de l'Etat entraînerait vraisemblablement une récession de cette activité et une rechute de la production de biens capitaux.

Par conséquent, seul un effort des entrepreneurs pour accroître leur capacité de production peut occasionner une expansion des investissements et du crédit privé. Ce qui suppose que les limites anciennes étaient trop étroites. Evidemment il y a deux manières de définir la capacité de production : par rapport au maximum d'intensité qui peut être atteint en pointe ou par rapport à l'utilisation optima qui est respectée en régime normal. Si les entrepreneurs estiment que l'accroissement de la demande n'est pas durable, ils se borneront à intensifier leur production. Si, par contre, ils ont confiance dans la stabilité du niveau atteint, dès que les machines fonctionneront à l'allure normale, ils augmenteront l'importance de leurs installations. Mais quelle que soit leur attitude initiale, l'incitation à l'investissement suppose d'abord une insuffisance plus ou moins marquée, effective ou escomptée, de l'équipement en face d'une demande croissante.

Ce n'est donc pas tant la masse des dépenses extraordinaires effectuées qui importe que l'ampleur de la capacité excédentaire à résorber, lors d'une politique de grands travaux destinée à déclencher une reprise générale et durable. L'exemple de l'expérience américaine est particulièrement significatif à cet égard. Pendant quatre ans, les Etats-Unis ont procédé à des dépenses énormes pour des travaux d'intérêt collectif ; et quand, en 1937, ces dépenses ont été interrompues, avec l'espoir de voir les affaires privées se développer, l'activité nationale est retombée, le chômage a repris, et il a fallu recommencer des programmes de grands travaux civils jusqu'en 1940. L'expansion des dépenses publiques était assez considérable pour entretenir l'activité économique du pays à un niveau général relativement élevé : la théorie de la multiplication peut expliquer ce développement, aussi bien que son arrêt. Mais les Etats-Unis dispo-

saient de stocks considérables, d'un équipement industriel en parfait état, perfectionné selon la technique la plus moderne, d'une capacité telle que le relèvement de la production déterminé par les initiatives gouvernementales était insuffisant pour faire apparaître des besoins d'extension des investissements existants. Les besoins de remplacement seuls ont repris quelque importance. Le principe d'accélération n'a pu jouer. Aucune base n'était offerte à un essor économique en dehors de l'intervention publique. Une politique de grands travaux destinée à provoquer une reprise des affaires requiert donc une certaine « atmosphère conjoncturelle », caractérisée en particulier par le degré d'utilisation de l'outillage et des stocks existants.

3. — Si la proportion de capital inutilisé est forte, une impulsion extrêmement puissante est nécessaire pour restaurer une activité normale et provoquer une expansion des investissements privés. Mais **les risques d'échec sont grands**. L'équipement industriel du pays ayant déjà atteint une ampleur permettant de satisfaire la demande la plus élevée concevable dans le système et dans les conditions économiques de l'époque, les investissements nets ne pourront persister, si la demande totale ne se maintient pas au niveau artificiellement provoqué. Ceci serait difficile dans une Economie libérale dont les débouchés ne peuvent plus s'accroître. On retrouve ici la difficulté qui avait été supposée résolue précédemment : la demande ne peut augmenter car l'activité des industries de biens capitaux est insuffisante, et l'investissement ne peut s'accroître car la demande est stationnaire. Le problème est de stimuler de façon durable la demande, mais il est insoluble dans le cadre de l'Economie libérale ; la capacité excessive de production n'offre pas la possibilité d'investissements nets qui mettraient en mouvement le processus cumulatif d'expansion.

Par conséquent, à moins d'attendre une modification de tendance résultant du progrès technique, de la consommation du capital ou de toute autre raison d'ordre économique, une solution ne peut qu'être étrangère à l'Economie nationale, ou résulter d'initiatives d'ordre politique. Le développement des débouchés extérieurs a été l'une des causes les plus certaines de prospérité au xix^e siècle en fournissant une base sûre aux entreprises les plus audacieuses d'accroissement de la production. Mais depuis le xx^e siècle aucune nation n'a pu étendre son champ d'action qu'au détriment des autres et au prix de conquêtes. Il est vrai que la guerre rétablit la possibilité d'investissements nets, grâce à une destruction de capitaux organisée de façon bien plus systématique que celle encouragée pendant la dépression par les ententes professionnelles ou par l'Etat. Mais le perfectionnement des méthodes de production est devenu tel qu'une période relativement courte suffit à rétablir un excédent de capacité. Aussi faut-il se résigner à une troisième catégorie de procédés : ceux qui portent atteinte à la doctrine libérale. L'un des plus bénins consiste à entreprendre des grands travaux ; mais, comme ceux-ci sont loin de pou-

voir provoquer une reprise des investissements nets, ils doivent être poursuivis de façon continue, sinon l'activité nationale retombe à son niveau antérieur.

Ainsi s'instaure bon gré, mal gré, une « Economie d'investissements publics ». Elle fournit aux industries de biens capitaux l'activité qui leur manque en raison de l'impossibilité d'une expansion des investissements privés. Cette activité supplémentaire assure finalement le plein emploi dans toute l'industrie, par suite des effets secondaires (relèvement de la consommation et remplacement normal de l'équipement). Cependant, dans les formes extrêmes (Economie de guerre), des phénomènes inverses de ceux de l'économie de crise peuvent se produire, la consommation risquant de devenir excessive par rapport aux possibilités de satisfaction qui lui sont laissées, et les commandes de biens capitaux affluant en trop grand nombre. Cette situation de « sur-emploi » mise à part, l'Economie des investissements publics se caractérise donc par une utilisation à plein des possibilités de la production, qui dépend entièrement des commandes publiques et ne pourrait que baisser (mettant éventuellement en jeu un processus cumulatif de contraction) lorsque celles-ci cesseront. Si les investissements publics doivent être réduits, si la situation de la consommation n'assure pas une activité d'investissement suffisante, il faudrait modifier les conditions économiques par une intervention autoritaire. Celle-ci viserait par exemple à diminuer réellement l'importance des prestations de travail exigées des individus, tout en leur offrant en échange autant de biens ou de services.

Ces diverses hypothèses mettent en évidence le rôle fondamental joué dans l'économie par la capacité de production : L'existence d'un reliquat oisif plus ou moins excessif de moyens de production est un facteur technique essentiel dans la survenance d'une reprise générale des affaires. Mais il apparaît clairement que ce facteur technique, s'il est l'antécédent fondamental, n'est pas le déterminant ultime d'un mouvement d'essor. Et en effet ce ne sont jamais les relations rigoureuses entre les faits matériels qui agissent directement ; l'élément dernier qui met en action les industries d'investissement n'est pas le besoin théorique de capital d'une entreprise mais la demande effective de biens productifs d'un entrepreneur. A partir des données objectives de l'incitation, les réactions subjectives d'un individu disposant d'une certaine marge de libre-arbitre peuvent influencer de façon décisive sur les conséquences d'une politique. Le facteur psychologique peut réduire ou détruire l'effet qui aurait pu théoriquement se produire ; il a donc une importance extrême dans l'explication des répercussions d'une politique de grands travaux.

§ 2. — LA PSYCHOLOGIE DES ENTREPRENEURS

« Il est curieux que les économistes français se préoccupent en général si peu des répercussions du moral des producteurs sur la production », remarque M. A. Pose en faisant une courte apologie

du profit (1). « Nul n'aurait garde de soutenir que l'état physique des ouvriers n'a aucune influence sur leur rendement et chacun admet comme une vérité d'évidence que, pour pouvoir prêter l'effort physique exigé par la création des richesses, l'homme a besoin d'un minimum vital. Mais pense-t-on que, parallèlement, il n'ait pas besoin d'un minimum d'optimisme, d'un minimum d'espérance pour oser ? Contrairement à l'adage fameux, il est nécessaire, en matière économique, d'espérer pour entreprendre et de réussir pour persévérer ». Cette nécessité de l'optimisme est encore plus impérieuse quand une politique de grands travaux cherche à provoquer une reprise.

1. — A chaque moment de l'action économique du producteur son état d'esprit (« the tone of mind » comme dit le Pr Pigou) (2) influe sur son choix. **L'optimisme des entrepreneurs est nécessaire** pour que leurs décisions soient favorables à la réalisation d'une politique de stimulation, surtout lors du passage de l'intervention publique à l'initiative privée.

a) Même l'activité courante qui doit correspondre en quelque sorte terme à terme à certains éléments objectifs, peut se trouver modifiée par des réactions individuelles ou collectives d'ordre psychologique. Déjà, de la part des consommateurs, des tendances diverses qui peuvent être réunies sous le nom de « propension à consommer » déterminent l'importance de la demande. Et la réponse des producteurs sera marquée par leur état d'esprit : élever les prix ou intensifier l'offre. Les divers facteurs de la production et les rapports qui les relient sont de même variables selon l'attitude des chefs d'exploitation. Celle-ci influence aussi la répartition des revenus entre les diverses catégories sociales, et la proportion de l'argent dépensé pour l'entreprise ou mis en réserve. Ces diverses réactions subjectives agissent donc sur le rapport entre une onde de dépenses et l'onde suivante, au cours du passage des revenus entre les mains des consommateurs et des producteurs. En définitive, *la plupart des facteurs qui déterminent l'importance de la multiplication des effets engendrés par l'expansion des dépenses publiques dépendent eux-mêmes de l'atmosphère psychologique* qui caractérise la conjoncture à ce moment.

Mais si toute activité comporte un élément d'incertitude, jamais celui-ci n'est plus important que lorsqu'il s'agit de créer et de financer un outillage durable. Même pour remplacer simplement des machines hors d'usage, la part laissée à l'appréciation du producteur

(1) A. POSE. — *La Monnaie et ses Institutions*, Paris (Presses Univ.) 1942, T. II, p. 850.

(2) A.-C. PIGOU. — *Industrial Fluctuations*, Londres (Macmillan) 1927, p. 66. Il examine dans le chapitre VI notamment les causes psychologiques des cycles.

J.-M. CLARK a étudié d'une façon générale « L'Economie et la psychologie moderne » dans le JI. of Pol. Econ. de 1918 (reproduit dans « *Preface to Social Economics* », p. 92-169).

est assez large ; elle devient prépondérante dans la décision d'investir des capitaux nouveaux. La longueur des processus productifs, la durée d'utilisation des moyens de production accroissent les risques de ces immobilisations ; rien ne peut être entrepris sans l'espoir d'une extension du marché justifiant l'expansion de l'investissement, et se maintenant au moins jusqu'à ce que l'amortissement en soit assuré. Or, l'accroissement de la demande résultant de la politique de grands travaux est artificiel. Une rechute est à craindre au moment où cesseront les dépenses publiques ; les entrepreneurs qui auraient accru leur capacité de production se trouveraient dans une situation pire qu'auparavant, avec un excès encore plus grand d'outillage qu'ils ne pourraient plus utiliser ni amortir. Une telle appréhension inhiberait toute incitation à investir.

L'apparition des éléments objectifs d'une reprise des investissements privés ne suffit donc pas à déclencher une reprise ; toutes les conditions nécessaires à l'action du principe d'accélération peuvent être réunies, rien ne se produira sans celle dont il n'était pas question : l'optimisme ou plus précisément le désir d'entreprendre. La volonté de réaliser une extension possible dans l'immédiat en courant un risque pour l'avenir représente donc ici le minimum indispensable à la vie économique.

b) En réalité, il faut souvent un peu plus. L'extrapolation des calculs économiques part fréquemment de données encore moins constantes. La prévision ne consiste pas seulement dans l'espoir que les débouchés et les prix actuels se maintiendront dans l'avenir. L'entrepreneur, en prenant sa décision, envisage des quantités, des coûts, des prix et des profits « escomptés », c'est-à-dire tels qu'ils se réaliseront plus tard. Assez souvent, il anticipe sur les accroissements de la demande, les prévoit et y adapte sa capacité de production et ses stocks courants. (C'est généralement le cas dans les industries qui ne travaillent pas sur commande et offrent des produits standardisés). Les investissements nets s'amplifient alors considérablement par rapport à l'accroissement de la production courante et le mouvement d'essor prend une vigueur que les obstacles ne mettent plus en défaut.

Une telle hypothèse ne serait pas entièrement chimérique dans le cas où l'amplitude de la dépression est modérée, le reliquat oisif de biens de production minime, le programme de grands travaux suffisamment important, et les facteurs — économiques, politiques, sociaux — de la confiance favorables dans l'ensemble. Elle apporterait la *solution* la plus simple au problème crucial *du passage de l'expansion publique à l'expansion privée*. Sans doute, un intervalle dangereux risque de se produire, pendant lequel se trouve diminuée l'activité totale des industries de biens capitaux qui donne lieu à la distribution de revenus nouveaux, tandis que, d'autre part, commence à décroître le volume de la demande finale qui incite à la construction d'équipements neufs. Mais ce hiatus ne sera pas néfas-

te à la continuation de l'essor si les entrepreneurs, espérant dans un avenir prospère, négligent cet élément défavorable. Ils maintiendront leurs commandes et continueront d'envisager une expansion d'investissement et de crédit, assurant ainsi une activité continue aux industries de biens capitaux et le relèvement de la demande générale de biens finaux.

C'est pourquoi le rétablissement de la confiance est la condition de toute tentative de stimulation. Cependant, il est aussi vain d'attendre ce résultat de la contrainte autoritaire qu'il est chimérique de l'espérer d'une harmonie naturelle. C'est l'existence d'une psychologie collective qui constitue le facteur essentiel d'une telle correspondance entre l'état d'esprit de chacun et l'intérêt de tous. La formation d'une telle conscience collective, qui modèle à son tour les consciences individuelles, est nécessaire pour créer les conditions morales indispensables au succès matériel de toute politique.

2. — Cette nécessité a d'ailleurs été aperçue au cours des expériences économiques de ces dernières années. Et le mot d'ordre fut souvent de « restaurer la confiance ». Mais les efforts furent parfois insuffisants. **Le pessimisme des entrepreneurs peut avoir des fondements solides** ; il ne faut ni exagérer la puissance de l'optimisme, ni négliger les circonstances qui le contrarient.

a) *Tout mouvement psychologique doit avoir une base matérielle* et le résultat atteint n'est qu'une amplification de cet élément initial, au cours d'un développement favorisé par la force morale et dégagé grâce à elle des difficultés qui auraient pu l'entraver. Pour que les prévisions optimistes puissent effectivement conduire à une reprise durable des investissements privés, il faut que cette reprise soit objectivement possible : il faut qu'il existe une sous-capacité de production, rendant théoriquement nécessaire une expansion.

S'il y a un très important reliquat oisif de moyens de production, il n'est guère vraisemblable que les industriels éprouvent quelque incitation à investir. Ils chercheront d'abord à utiliser normalement leur équipement avant d'entreprendre de le développer. L'investissement neuf suppose, pour réussir, deux éléments objectifs : la possibilité d'un accroissement de la demande, une insuffisance relative de l'outillage. Si les entrepreneurs se sont leurrés à ce sujet, leur optimisme initial n'empêchera pas l'échec et la situation sera sans doute aggravée : la surcapacité sera renforcée, et les chances de redressement s'en trouveront éloignées. *L'excès de confiance en des considérations insuffisamment « rationnelles » ne peut que conduire à ces « erreurs engendrées par l'optimisme »* dont parle le Pr. Pigou ; elles donneront lieu sans doute, par réaction, à de nouvelles erreurs provoquées par le pessimisme.

Ces « erreurs de pessimisme » ont un effet comparable sur le processus de la contraction à celui d'une vague d'optimisme en cas d'expansion. Là où il n'y aurait qu'un ralentissement, elles provo-

quent un arrêt. Par exemple, des pertes sont escomptées alors qu'un faible rendement aurait pu subsister ; la restriction des commandes de biens capitaux qui est alors décidée crée du chômage et, en fait, le rendement négatif escompté se réalise.

Un optimisme prématuré lors d'une politique de grands travaux risque ainsi de conduire à de graves échecs. Une hâte et une ampleur excessives dans l'extension des investissements privés, entrepris sur la base de prévisions elles-mêmes mal fondées, occasionnent des mécomptes et des pertes susceptibles d'un certain retentissement. De ce « fracas » (« la détonation qui accompagne la découverte d'une certaine masse d'erreurs d'optimisme ») (1) résultent alors des revirements d'autant plus marqués que l'optimisme avait été excessif. Ainsi, non seulement tout espoir de retour à la prospérité devrait être abandonné, mais l'aggravation de « l'atmosphère conjoncturelle », au point de vue technique aussi bien que psychologique, réduirait l'importance des répercussions secondaires des dépenses extraordinaires que le Gouvernement continuerait à faire pour lutter contre le chômage et atténuer la dépression.

b) En réalité, cette aggravation des risques de pessimisme par « choc en retour » ne semble guère à craindre, car *la défiance est l'état qui prévaut au cours d'une politique de grands travaux*. Alors même que les éléments objectifs favorables abondent, les entrepreneurs se cantonnent dans une attitude réticente.

Les tendances générales du milieu social ne sont peut-être pas très favorables à l'esprit d'entreprise ; le climat créé par le chômage, les travaux de secours, les interventions répétées de l'Etat dans tous les domaines, les conflits du travail, la politique dépensière, le souci du relèvement des prix et profits, n'incite guère à investir. Ni les entrepreneurs, ni les capitalistes, ni les banquiers ne veulent courir des risques pour des profits aléatoires.

Et des considérations d'ordre politique ajoutent à cette défiance : d'une part, la politique générale du Gouvernement — qui est amené à prendre des mesures fiscales, économiques ou sociales assez onéreuses — soulève l'opposition des hommes d'affaires ; d'autre part, une menace d'interruption pèse sur les programmes de grands travaux, par chute du Gouvernement dont ils sont l'œuvre, ou par suite des difficultés financières ou autres.

Mais, en dehors de ces craintes, des doutes d'ordre économique empêchent la confiance de se manifester : l'opinion est répandue que ce procédé « artificiel » de stimulation est incapable de déterminer autre chose qu'une prospérité illusoire et provisoire. Les grands travaux ont leurs partisans et leurs adversaires, le plus souvent aussi peu éclairés les uns que les autres sur les conditions de succès ou les risques d'échec. Aux « boules de neige » et aux « étincelles initiales »

(1) A.-C. FIGOU. — *Industrial fluctuations*. — 1^{re} éd., p. 86, chap. VII sur la « génération mutuelle des erreurs d'optimisme et des erreurs de pessimisme ».

des uns, les autres opposent le rempart de leurs convictions libérales ou la pointe de leur scepticisme. Dans l'ensemble, le public doute qu'une reprise durable puisse être déclenchée par cette impulsion et se développer ensuite par ses propres moyens ; il pressent que de multiples circonstances défavorables risquent de l'entraver. De toute façon, l'idée qu'une nouvelle crise serait finalement provoquée par ce mouvement d'essor est de nature décourageante.

Il est, en effet, curieux de constater que le reproche est fréquemment adressé à la politique de *stimulation* par les grands travaux de n'avoir pour effet que de *déplacer la crise dans le temps*. Or, le principe même de cette sorte d'intervention est justement d'accélérer l'évolution de la conjoncture ; elle vise, plutôt qu'à supprimer les fluctuations cycliques, à en modifier la périodicité, dans l'espoir d'abrèger et de rendre moins sensible la phase de dépression. La seule question devrait être de savoir s'il y a intérêt à modifier le rythme et possibilité d'atténuer l'amplitude des oscillations, — ou si, au contraire, l'intervention de l'Etat ne provoque pas des perturbations dans le cycle économique qui en exagèrent les écarts et en aggravent les répercussions. Quoi qu'il en soit, la perspective d'une crise future, alors que les conséquences de la précédente se font encore durement sentir, paralyse les initiatives privées. Seule l'espérance d'une économie sans crise semble capable de stimuler la confiance.

D'ailleurs, dans la dernière décade, la conviction, tôt affirmée et vite renforcée, que l'Economie traversait une « crise de structure » ou une « crise de régime » conduisait à mettre en doute la possibilité même d'un redressement économique. Une politique reposant sur la croyance au retour périodique de la prospérité ne pouvait dans ce cas réussir. En fait, soit que l'espoir d'une « reprise » dans une économie libre ait été délibérément abandonné, soit que l'attente en ait été indéfiniment prolongée, une politique d'investissements publics *continus* s'est instaurée dans de nombreux pays, en vue de remédier au déséquilibre fondamental entre la consommation et l'investissement. L'utilisation de la capacité de production disponible des industries lourdes pour des constructions d'intérêt collectif assure ainsi le plein emploi des forces productives et relève le revenu national au niveau qu'exige le maintien d'un standard de vie normal pour la population laborieuse.

APERÇU

SUR LES PROBLEMES DE L'EQUILIBRE ECONOMIQUE

1. — L'analyse des phénomènes mis en jeu par l'exécution matérielle des grands travaux a montré comment leur influence sur l'activité économique peut se développer avec une intensité croissante, des conséquences les plus directes aux répercussions les plus lointaines. Il n'est pas impossible que ces effets cumulatifs arrivent à déclencher un processus d'expansion qui signifierait le commencement de la reprise générale des affaires. Mais un tel résultat suppose toute une série de conditions favorables. Il ne suffit pas que la multiplication des effets secondaires porte le revenu national à un niveau élevé, il faut encore que des phénomènes d'accélération puissent se produire.

Les diverses conditions qui ont été relevées au cours de l'analyse correspondent à peu près à l'exigence, souvent formulée, d'un « assainissement de la situation ». Les explications théoriques qui ont été esquissées permettent de donner à cette expression courante une signification précise. Il faut que le pouvoir d'achat des consommateurs ait repris une ampleur suffisante pour que la production retrouve ses débouchés et que l'industrie puisse fonctionner à un régime normal, de sorte que, dans l'ensemble, la situation financière des entreprises se trouve restaurée et assure une marge rémunératrice de profits, qui incite à l'extension des affaires, si la surcapitalisation a disparu.

La première question qui se pose est donc de savoir dans quelle mesure ces conditions peuvent se trouver à nouveau réunies après une crise. Pour apporter les éléments théoriques d'une solution, il est nécessaire de replacer dans le cadre de l'évolution cyclique l'étude de l'effet des grands travaux sur l'activité économique. (Cet examen fera l'objet de la première partie du Livre Second).

Mais, à supposer que se trouve rétablie une situation favorable, qui permette le développement d'un processus cumulatif d'expansion, la question se poserait alors de savoir s'il est désirable de hâter le déclenchement de ce mouvement et d'en favoriser l'essor par une politique de « *stimulation* ». Celle-ci risque, en effet, d'agir sur les oscillations cycliques de façon à en accélérer le rythme, par l'anticipation provoquée de la reprise, et à en accroître l'amplitude, par

un développement artificiel des affaires. Une politique de « *stabilisation* » semblerait davantage susceptible de diminuer la gravité des brusques renversements de tendances et d'atténuer les misères de la période de dépression, en se bornant à compenser le ralentissement de l'activité pendant cette phase, et, sinon à diminuer l'accélération, du moins à éviter d'accentuer l'exagération qui entraîne vers sa fin brutale la phase d'essor.

L'appréciation de l'une et de l'autre politique exige également une analyse approfondie de la manière dont elles interfèrent avec les fluctuations de l'activité économique. Mais la pleine compréhension des problèmes qu'elles posent conduit à les envisager par rapport à l'ensemble de l'activité économique nationale et à l'aide d'une certaine conception de l'équilibre.

2. — Toute l'étude de la place des grands travaux dans l'Economie pourrait, en effet, être ordonnée autour du concept d'équilibre. De ce point de vue, c'est leur caractère d'investissements publics qui importe, plus que leur action sur la production. Bien que l'analyse ait été ici conduite à partir des effets particuliers d'ordre technique de l'exécution des grands travaux, elle a mis peu à peu en évidence les relations générales d'ordre économique qui se trouvent modifiées par des investissements publics additionnels.

Le rapport qui présente l'importance dominante est sans doute celui qui s'établit entre la CONSOMMATION et L'INVESTISSEMENT. D'une part, en effet, la consommation est fonction de l'investissement, en tant que celui-ci détermine le niveau de l'emploi par l'activité productrice que comporte sa réalisation. Mais, d'autre part, l'investissement est fonction de la consommation, en tant que celle-ci constitue le débouché des biens produits par l'équipement installé.

C'est entre ces deux relations réciproques que l'équilibre doit s'établir. Et si les travaux publics y contribuent de façon efficace (lorsqu'il y a surcapitalisation), c'est parce qu'ils nécessitent un travail d'exécution mais n'entraînent pas un surcroît de production : les investissements publics sont « improductifs ». Plus exactement, ils ont une productivité économique qui ne se manifeste pas directement et à bref délai par un surcroît d'offre de marchandises : elle est indirecte et à long terme ; elle consiste à faciliter la production et les échanges, à développer ou à susciter des courants d'activité.

Aussi la productivité de ces investissements est-elle surtout d'ordre social. Pour juger de leur valeur, il faut donc des critères particuliers, qui tiennent compte de l'ensemble du développement matériel et moral d'une société ; (leur recherche fera l'objet de la deuxième Partie du Livre Second). Une politique de grands travaux se trouve donc liée à un ensemble de questions fondamentales concernant l'équilibre et le développement de l'Economie Nationale. La présente étude a permis de les apercevoir, mais leur discussion nécessiterait un degré plus élevé d'abstraction.

Les résultats ici obtenus présentent par là une certaine concordance avec les bases de l'approche théorique qui consisterait à décomposer l'activité économique en ses principaux éléments et à rechercher leurs réactions réciproques : c'est ainsi qu'a procédé le Dr Richter-Altschaffer dans sa « Théorie économique des investissements publics » (1). Cette étude montre le genre de généralisations, d'un intérêt majeur pour la théorie économique, auquel pourrait aboutir une analyse du rôle des grands travaux dans l'Economie, qui serait poussée et simplifiée de façon systématique jusqu'à constituer une théorie générale des investissements publics.

La discrimination, dans la structure économique, de deux secteurs, l'un statique et l'autre dynamique, est la base de l'étude du Dr Altschaffer. Celle-ci consiste essentiellement à analyser les réactions générales de l'un et de l'autre secteur aux modifications endogènes ou exogènes des données fondamentales de l'activité productrice. En étudiant la signification du rapport entre les recettes et les coûts selon ses variations, il montre comment les deux secteurs se trouvent par là dans une dépendance réciproque. Le secteur de la production courante en vue des débouchés (biens de consommation) est ainsi déterminé de façon décisive par des influences provenant du secteur dynamique (2). Mais, dans celui-ci, les entrepreneurs travaillent sur des éléments escomptés et non donnés, en vue de recettes futures et non actuelles, de sorte que les conditions générales qui marquent la période de dépression tendent à empirer la situation et non à rétablir automatiquement l'équilibre (3).

3. — L'intervention de l'Etat est d'autant plus nécessaire, dans ces conditions, que, selon le Dr Richter-Altschaffer, l'influence déterminante exercée par le secteur dynamique s'exprime par une relation essentielle, le rapport entre la formation de capital-épargne et la formation de capital-biens, qui synthétise en une « constellation » caractéristique les principales données du secteur dynamique (4). L'évolution générale de la conjoncture économique varie selon que l'un des facteurs est supérieur ou inférieur à l'autre, l'équilibre n'étant réalisé que par leur égalité. Donc, cet auteur attache une importance primordiale aux *disparités entre l'épargne et l'investissement*, développant ainsi la première conception que M. Keynes avait soutenue dans son *Traité sur la Monnaie*, en 1930.

(1) HANS RICHTER-ALTSCHAFER. — *Volkswirtschaftliche Theorie der öffentlichen Investitionen*. Eine Untersuchung über die Stellung der öffentlichen Investitionen in der Dynamik der modernen Volkswirtschaft, Leipzig (Duncker-Humblot) 1936.

(2) Voir Sect. IX et nott le résumé des résultats, p. 70-71.

(3) Voir Sect. X et nott le résumé des explications, p. 101-102.

(4) Voir Sect. VI et nott p. 35-36 l'analyse de ces facteurs dans l'économie nationale : d'un côté, les épargnes et tous les paiements analogues faits sur les revenus (dettes, pertes, impôts...), de l'autre, le coût de la production dans le secteur dynamique.

Le revirement de ce dernier sur ce point, dans sa Théorie Générale, et son affirmation : « épargne égale investissement » ont soulevé d'importantes discussions. Cette assertion dérive surtout des nouvelles définitions adoptées par M. Keynes pour l'épargne et l'investissement. « Dans la définition, on est libre », — le tout est de savoir si le choix est utile et peut donner des résultats féconds. Or, si l'hypothèse de M. Keynes paraît adaptée aux besoins de la Théorie Générale, c'est qu'il s'agit essentiellement là d'une théorie de l'équilibre. Par contre, s'il faut porter l'attention sur les phénomènes qui provoquent ou aggravent les déséquilibres, la disparité possible entre épargne et investissement est un instrument d'analyse indispensable.

Elle n'est d'ailleurs qu'un autre aspect du rapport fondamental entre la consommation et l'investissement, puisque l'épargne représente ce qui n'est pas consommé. Si l'investissement est inférieur à l'épargne, c'est peut-être parce qu'on n'a pas assez consommé. Mais la solution d'une telle situation est difficile à trouver en dehors de l'intervention de l'Etat ; il ne suffirait sans doute pas que les individus diminuent leur épargne et augmentent leurs dépenses pour rétablir l'équilibre au niveau antérieur : il faut aussi assurer, en effet, une certaine activité d'investissement. Ainsi un état approchant du plein emploi pourrait être maintenu, donnant à tous un niveau de vie convenable grâce à leur travail. Puisque, par hypothèse, l'industrie privée, suréquipée et travaillant en dessous du régime normal, ne peut pas faire de commandes aux industries lourdes, l'Etat doit entreprendre de grands travaux publics assurant l'utilisation de l'épargne excédentaire et surtout sa transformation en revenus consommables.

Cette conception du rapport entre la formation d'épargne privée et l'entreprise d'investissements publics conduit à examiner l'autre aspect essentiel du problème des grands travaux : après avoir considéré ceux-ci en tant que travail, comportant une activité productrice, il faut les étudier en tant que dépense, qui doit être couverte par des procédés financiers et donner ainsi lieu à des phénomènes monétaires.

Deuxième Partie

TRAVAIL ET MONNAIE

**LES REPERCUSSIONS
DES DEPENSES DE GRANDS TRAVAUX
SUR LES FINANCES ET LA MONNAIE**

Dans tout problème posé par l'intervention des collectivités publiques, l'aspect financier se distingue de l'aspect proprement économique. Les procédés de couverture des dépenses publiques présentent, en effet, une importance et des caractéristiques particulières, en raison des conditions dans lesquelles s'exerce l'activité de l'Etat. La vie d'une entreprise privée se déroule essentiellement dans le cadre d'une économie de marché ; tout s'y ramène à l'échange monétaire ; en définitive, l'entrepreneur offre des biens ou des services désirés par les sujets économiques et reçoit en contre-partie des moyens d'achat ; ainsi peut-il recommencer un nouveau cycle identique de production. Et l'attente de ces recettes lui permet de trouver les moyens de faire face provisoirement aux dépenses préalables (financement) d'autant plus aisément que la certitude du succès de l'opération finale (vente à un prix rémunérateur) est plus grande. L'initiative publique au contraire n'aboutit pas, en règle générale, à l'offre de biens marchands. Surtout lorsqu'il s'efforce de stimuler l'Economie, le Gouvernement veille à ne pas concurrencer ou supplanter des activités existantes. Des modifications dans les conditions de la vie économique et sociale peuvent résulter à la longue des ouvrages réalisés et cette création de valeur a une grande importance pour l'Economie Nationale. Mais la plupart des entreprises publiques, certains services industriels mis à part, ne créent pas de produits destinés à être échangés ou monnayés dans des conditions économiques (en respectant la « loi du coût ») ; aussi leur exploitation ne fournit-elle pas la possibilité d'un règlement complet et définitif des dépenses qu'elle requiert. Les moyens d'achat indispensables à leur activité doivent être réunis par des procédés particuliers. L'Economie Publique fonctionne non par des relations d'échange, mais par des actes d'autorité.

Ces moyens d'achat que l'Etat ne réclame pas comme paiement des services qu'il rend, il a deux manières de les obtenir : les prendre ou les créer. Ou bien une part de l'argent en circulation est prélevée pour les besoins publics, ou bien la masse totale en est augmentée. Mais l'activité dont il faut couvrir les frais ne comporte par elle-même aucun rendement en termes monétaires ; il ne suffit donc pas de financer une première fois le processus de production pour recommencer ensuite indéfiniment le même cycle avec les mêmes capitaux, renouvelés grâce aux recettes courantes, il faut, à chaque cycle, trouver des fonds nouveaux. C'est pourquoi le prélèvement sur le courant des revenus a généralement paru plus « sain » ou moins « dangereux » que l'expansion monétaire.

Les procédés classiques consistent à diminuer le pouvoir d'achat dont disposent les particuliers pour en faire bénéficier la collectivité.

Amputation qui peut d'ailleurs être réalisée soit par contrainte soit par contrat. L'Etat n'entre en possession définitive des sommes dont il a besoin qu'en se les faisant remettre sans contre-partie définie, par voie d'imposition. Toutefois, pour atténuer la rigueur de ces contributions, et en répartir le poids sur une plus longue période, les Gouvernements cherchent à obtenir de la confiance des épargnants la jouissance provisoire d'une partie des revenus non consommés, moyennant paiement d'intérêts et promesse de remboursement ; ces emprunts ne sont ainsi que des impôts différés, si du moins leur amortissement est régulièrement assuré. Mais, surtout dans des pays pauvres en revenus et en capitaux, de tels procédés ne peuvent permettre des dépenses d'une grande ampleur ; d'ailleurs ces prélèvements sont contradictoires avec une politique d'expansion du pouvoir d'achat. Aussi le financement des grands travaux a-t-il conduit à réviser les thèses classiques.

Pour obtenir un effet de masse, des moyens exceptionnels, analogues à ceux utilisés en période de guerre, ont été préconisés ou employés : la création de crédit ou de monnaie. Il devait en résulter un renouvellement des conceptions en matière de Finances Publiques. L'Etat, au lieu d'être isolé au milieu d'une Economie de marché et condamné à des opérations restreintes et non rentables, est considéré comme formant un tout avec la Nation, l'un et l'autre vivant en symbiose. L'activité de chacun profite à l'autre. Si le financement des dépenses publiques dépend de la situation économique générale, il influe aussi sur elle. L'expansion provoquée ou les perfectionnements apportés déterminent une plus-value dans le bilan général de l'activité nationale. C'est là qu'apparaît le rendement véritable des initiatives publiques : c'est pour l'ensemble du pays et non pour chaque entreprise en particulier que doit être dressée la comptabilité des profits. Et comme l'Etat perçoit par ses impôts un certain pourcentage du revenu national, il peut espérer récupérer une partie de la plus-value qu'il a créée. Cet espoir de profit justifie donc, aussi bien que pour une affaire privée, le recours au crédit. Ainsi se dessine une politique financière nouvelle et à longue portée, escomptant les répercussions à venir des initiatives présentes pour en assurer le financement préalable.

Mais cette étroite dépendance entre l'Economie Publique et l'Economie Privée est encore plus manifeste pour les phénomènes monétaires qui accompagnent, de façon consciente ou non, la politique économique pratiquée par l'Etat. Si celle-ci entraîne une expansion de crédit ou de monnaie, les conséquences n'en sont pas néfastes, neutres ou bienfaisantes par elles seules, mais en fonction de l'activité économique générale. Ainsi la théorie classique doit subir d'importants renouvellements en cette matière. Non seulement diverses méthodes permettent d'accroître les moyens de paiement en évitant les dangers habituels de l'inflation, mais surtout l'idée s'affirme d'une *relation entre l'activité économique et la circulation monétaire, entre le Travail et la Monnaie*. Et la nouveauté vient du renversement

des facteurs qui est proposé : c'est l'activité productrice qui doit régler la circulation monétaire. Mais, en réalité, cette relation est sans doute plus complexe qu'il ne paraît de prime abord ; de minutieuses analyses sont nécessaires pour discerner si l'expansion monétaire que nécessitent des investissements publics massifs est heureuse ou dangereuse pour l'évolution économique immédiate.

C'est précisément à l'étude des *effets négatifs qui peuvent résulter d'une politique de grands travaux* qu'est consacrée cette seconde partie. Dans la première, il s'agissait de déterminer dans quelle mesure les effets positifs que comporte l'exécution même des commandes publiques étaient susceptibles d'apparaître dans l'ensemble de l'Economie Nationale, abstraction faite des répercussions d'ordre financier et monétaire et des interférences qui en résultent. Cependant, même en supposant que les phénomènes de multiplication ou d'accélération trouvent un terrain favorable dans les conditions industrielles et commerciales du moment, ils peuvent se trouver entravés (ou éventuellement favorisés) par les phénomènes de restriction ou de dévaluation résultant des conditions fiscales et monétaires de l'activité publique : ces conséquences, contraires à celles de la mise en œuvre des travaux publics, peuvent résulter de la couverture (définitive) des dépenses de l'Etat ou de leur financement (provisoire). Les effets négatifs d'ordre financier peuvent annuler les effets positifs d'ordre économique. Selon les circonstances, cette compensation sera recherchée (politique d'équipement national intensif) ou, au contraire, évitée (politique de stimulation économique). Les différentes modalités du financement permettent d'adapter dans une certaine mesure les répercussions des grands travaux au but poursuivi en mettant l'accent soit sur le caractère financier des procédés employés, soit sur l'aspect monétaire des problèmes posés.

TITRE PREMIER

LES PROCÉDÉS FINANCIERS

S'il est souvent chimérique d'attendre des grands travaux un mouvement sérieux de reprise qui puisse se continuer de façon autonome, du moins, dans certaines conditions, une politique systématique d'investissements publics détermine une situation économique meilleure et un niveau d'emploi plus élevé que si l'Etat n'était pas intervenu. Ce résultat, pourtant, procède encore d'une hypothèse relativement abstraite, à savoir l'existence d'une *création de travail effective* : l'activité pour le compte de l'Etat, dont il a été tenu compte dans la détermination des effets, a été supposée *additionnelle*. *Les dépenses supplémentaires doivent donc constituer une addition nette* par rapport à l'ancien niveau, compte tenu de toutes les réductions compensatrices qui viennent par ailleurs en soustraction.

Il faut évidemment effectuer la comparaison dans l'ensemble de la communauté où sont observés les effets de la politique de grands travaux : c'est dans l'Economie Nationale tout entière que le supplément doit être constaté. Il ne suffit pas que, dans le secteur public, des dépenses supplémentaires s'ajoutent au montant des budgets antérieurs ; il est nécessaire que cette initiative détermine dans l'ensemble du pays une augmentation des dépenses et de l'activité. Ce n'est que dans la mesure où les effets des grands travaux ne se trouvent pas compensés par des réductions dans d'autres directions qu'un résultat favorable peut apparaître dans l'évolution économique générale.

Il arrive fréquemment que, dans le secteur public même, des compensations entre les dépenses extraordinaires nouvelles et les dépenses ordinaires anciennes se produisent. Un accroissement volontaire en période de crise du volume du budget et, par conséquent, du déficit est difficile à admettre : la tendance est forte de recourir à des *économies budgétaires*. Ce premier pas franchi, il reste encore bien des obstacles avant d'atteindre le but espéré. *L'impôt et l'emprunt* moyens classiques des finances publiques, *comportent de multiples*

répercussions qui interfèrent avec les conséquences des grands travaux, en agissant de façon contraire. Ces prélèvements diminuent le flot des revenus additionnels mis en circulation et occasionnent des effets négatifs, de sorte qu'une attention particulière doit être attachée à ces phénomènes pour les faire concorder avec la politique poursuivie.

PRELIMINAIRE

LES PROBLEMES BUDGETAIRES

I. — SECOURS DE CHÔMAGE OU POUVOIR D'ACHAT

1. — *Fonds de chômage et grands travaux.*

En période de crise, les collectivités publiques sont obligées de venir en aide à un grand nombre de chômeurs, et c'est pour elles une source de dépenses considérables ; elles s'efforcent d'y faire face par les moyens habituels, en les inscrivant à leur budget, dont l'équilibre se trouve ainsi plus difficile à réaliser. Devant ce fait inéluctable une idée simple apparaît : au lieu de distribuer des secours en argent, organiser l'assistance par un travail dont l'Etat retirera un avantage compensateur. Il semble qu'il ne doive s'ensuivre aucuns frais supplémentaires. En réalité, cet espoir est vain le plus souvent ; à moins que les chômeurs ne soient affectés à des ouvrages simples ou embrigadés dans des formations paramilitaires, le coût des travaux de secours est toujours supérieur au montant des allocations de chômage économisées.

La création de travail occasionne donc une surcharge immédiate importante pour les budgets, mais les frais en sont compensés partiellement par des économies sur les fonds de secours aux chômeurs. Or, dans la mesure de cette compensation, les dépenses de grands travaux ne peuvent pas être considérées comme véritablement additionnelles : elles ne sont pas la source d'opérations économiques nouvelles et n'entraînent pas d'effets secondaires.

La plupart des effets négatifs provoqués par le financement présentent quelque analogie avec ce cas particulier. Si l'accroissement des achats des uns est un élément positif, la contraction du train de vie des autres est un élément négatif. Dans le cas des chômeurs mis au travail, c'est le même groupe de personnes qui est intéressé ; on leur donne d'un côté des salaires, on leur retire de l'autre des secours, seule la différence compte. Dans d'autres cas, les phénomènes seront plus complexes en raison de la diversité des groupes mis en cause, mais le principe des réactions reste le même.

Ce qui importe, en définitive, au point de vue de l'action des grands travaux sur l'Economie Nationale c'est le pouvoir d'achat additionnel des sujets économiques ; c'est pourquoi il existe une divergence fondamentale entre les exigences d'une politique de la conjoncture et les routines de la politique budgétaire.

2. — *Déflation financière et stimulation économique.*

L'équilibre annuel du budget est en effet traditionnellement considéré comme la condition première d'une saine gestion des finances publiques. En période de crise les rentrées d'impôts diminuent, tandis que les obligations de l'Etat s'aggravent. Dans ces conditions, la recherche de l'équilibre à tout prix conduit à des contractions de dépenses. Mais certaines charges sont à peu près intangibles, parce que leur réduction aurait immédiatement de graves conséquences politiques ou sociales : elles ne feront l'objet d'aucune discussion. Par contre seront restreints à l'extrême les crédits destinés à des services pouvant être réduits sans qu'il en résulte à brève échéance des dommages trop apparents ou des récriminations trop nombreuses. La situation est alors quelque peu paradoxale : ce sont les services courants qui se trouvent atteints par les efforts d'économie, tandis que les dépenses occasionnelles du temps de crise sont faites presque sans compter. Le Pr J. M. Clark a insisté sur l'absurdité de la réduction des services les plus essentiels à la vie nationale pour permettre le développement de ceux qui n'ont qu'un intérêt passager (1).

La conséquence de cette manière de faire est la réalisation d'économies par la réduction du nombre des employés de certains services, par la diminution des traitements et salaires, alors que des travaux publics sont entrepris pour lutter contre le chômage. Il est certes possible de mettre au travail un certain nombre de chômeurs et d'effectuer par ailleurs des économies massives atténuant le déficit budgétaire. Mais il ne faut attendre aucun effet secondaire positif ou « favorable » de la politique suivie ; bien au contraire, ses effets seront négatifs ou « défavorables ». Car le prélèvement d'un milliard d'économies produira plus d'effets négatifs que l'exécution d'un programme de travaux d'un milliard n'aura d'effets positifs : le montant des dépenses *additionnelles* (au stade primaire) susceptibles de provoquer une expansion économique sera inférieur au montant des économies réalisées qui risquent d'entraîner une contraction de l'activité. Mais ce qui est peut-être plus redoutable que cette différence éventuelle, c'est la propagation d'effets cumulatifs négatifs. S'il est difficile, en période de dépression, de déclencher un mouvement d'expansion, par contre, la contraction peut aisément être aggravée, des phénomènes psychologiques venant accentuer ce resserrement progressif.

Toutefois un virement de fonds des services publics courants à des

(1) J.-M. CLARK. — *Economics of Planning Public Works*, p. 105.

travaux exceptionnels peut comporter des répercussions qui ne sont pas exclusivement désavantageuses. L'opération peut en effet revenir à accroître le pouvoir d'achat de personnes dont les réserves étaient complètement épuisées au détriment d'autres personnes qui disposent encore de ressources suffisantes pour maintenir un niveau de vie modérément réduit. Ainsi le Pr J. M. Clark remarque que les employés, les travailleurs intellectuels (« en col blanc ») ont généralement plus de réserves que les ouvriers, les travailleurs manuels. Il serait donc possible d'accroître le pouvoir d'achat national en employant des travailleurs manuels et en écartant les autres, ce qui est réalisé en réduisant les services courants et en augmentant les constructions publiques. Mais, constate le Pr Clark, ce procédé reviendrait à écarter ceux qui ont continué à travailler, pour les remplacer par des chômeurs, ou les plus prévoyants au profit des moins prévoyants, « repoussant la fourmi et prenant la cigale ». Une telle politique est évidemment difficile à préconiser et à pratiquer.

Et surtout, même si une telle relève était possible, les effets sur la situation générale seraient des plus réduits, le montant total du pouvoir d'achat *nouveau* ainsi distribué étant probablement minime. En outre, le développement des travaux publics au détriment des services courants revient à transformer des dépenses qui consistent essentiellement en salaires et appointements distribués directement et promptement dépensés, en dépenses où la part des profits est importante, tandis que celle des salaires et appointements n'apparaît que progressivement (étant comprise dans le coût des matériaux).

En définitive, il y a incompatibilité entre une politique de grands travaux destinée à stimuler l'activité économique et la pratique des compressions budgétaires, surtout lorsque celles-ci sont rendues systématiques par une politique de déflation.

3. — *Politique sociale, Politique économique et Politique financière.*

Ainsi le dilemme semble bien posé : il faut choisir entre la tendance à réduire au strict minimum le coût supplémentaire des travaux de crise et le désir d'utiliser les grands travaux pour agir sur la courbe de l'activité industrielle. D'un côté, c'est la politique traditionnelle de gestion des finances publiques qui est préférée : éviter d'accroître le volume total des dépenses de l'Etat dans une période de marasme des affaires et donc de baisse des rendements fiscaux. Cette méthode est compatible avec une certaine politique du chômage, en tant que des compressions budgétaires permettent de soulager les misères sociales au prix de sacrifices répartis sur l'ensemble de la Nation. Mais il serait très difficile dans ces conditions de donner cette assistance sous forme de travail ; de toute façon la charge en serait extrêmement lourde pour peu d'avantages, les effets économiques secondaires sur l'emploi et la production risquant fort d'être nuls. Il n'y aurait donc pas là à proprement parler une politique de grands travaux.

Celle-ci est essentiellement une politique économique qui, en ce qui concerne le chômage, se propose non d'en atténuer les manifestations sociales mais d'en réduire les causes économiques. Dans ce cas, une considération essentielle intervient : le chômage peut et doit être réduit non seulement par l'exécution des travaux publics mais également par les effets secondaires provoqués par le flot des revenus nouveaux. La principale condition d'un tel résultat est précisément le caractère supplémentaire des travaux : les dépenses de l'Etat doivent être additionnelles, de façon à créer un pouvoir d'achat nouveau et non à redistribuer simplement celui qui existe.

Malgré les ressemblances apparentes, la différence est donc nette entre les deux méthodes de lutte contre le chômage. Dans un cas, l'accent est mis sur la notion de secours, dans l'autre, sur celle de pouvoir d'achat ; l'une correspond à une politique sociale limitée, l'autre à une politique économique ambitieuse. Si la solution de l'extension du pouvoir d'achat est préférée, c'est une politique financière dite « expansionniste » qui doit être adoptée. Les Gouvernements doivent accroître sans lésiner leurs dépenses en recourant au crédit. Devant le déficit ainsi ouvert, ils peuvent se demander comment, en fin de compte, l'équilibre entre les recettes et les dépenses se trouvera réalisé. A cet égard, il est intéressant d'indiquer les solutions qui ont été préconisées et d'envisager les procédés financiers qui peuvent être appliqués.

II. — EXPANSION DES DÉPENSES ET ÉQUILIBRE DU BUDGET

Les problèmes financiers doivent être résolus en concordance avec les conditions économiques impliquées par la réalisation des résultats escomptés. Aussi, une politique de grands travaux publics constitue-t-elle une partie de la politique financière.

Le Pr J. M. Clark, dans son rapport au Gouvernement Américain (1), attire l'attention sur la nécessité d'un réexamen des questions ci-après qui, dit-il, « ont une conséquence sur les plans de travaux publics : elles peuvent les faciliter ou en neutraliser les effets ; elles doivent fournir les instruments nécessaires à une politique de travaux publics couronnée de succès » : 1) renforcement des structures financières désorganisées par la dépression (fiscalité, crédit) ; 2) stabilisation du pouvoir de dépenses des collectivités publiques, en remédiant aux fluctuations inverses des recettes et des dépenses ; 3) aménagement du mécanisme d'emprunt et de remboursement ; 4) reconsidération des impôts à utiliser ; 5) réorganisation des relations entre les finances locales et celles de l'Etat. Si certaines de ces questions varient selon la pratique, d'un pays et d'une époque à l'autre, d'autres, comme l'impôt et l'emprunt, ont un aspect plus général et doivent faire l'objet d'un examen théorique. Mais le problème de la

(1) J.-M. CLARK. — *Economics...*, p. 113 sqq.

stabilisation des budgets conditionne tous les autres puisque les principes généraux des finances publiques en dépendent.

1. — Les répercussions économiques de l'aménagement des dépenses publiques en période de dépression interfèrent souvent avec les effets escomptés d'une politique de grands travaux. Il faut donc en matière de **crédits budgétaires** un critérium adapté à la politique économique suivie : soit la rentabilité des ouvrages réalisés ou leur valeur de service, soit la création effective de pouvoir d'achat qui résultera des dépenses et l'importance de l'effet stimulant au point de vue de la « stratégie » économique. Chaque catégorie de dépenses peut ainsi être examinée au travers de ce prisme économique de façon à en détailler les effets probables et à décider de l'attitude qu'il convient d'adopter à son égard : augmentation, maintien, diminution ou suppression. La place d'une telle discussion n'est pas dans une étude de théorie économique, car il s'agit de problèmes politiques pratiques, mais il convenait d'en indiquer l'importance.

Cet examen des crédits budgétaires pose une question de principe quant à leur *répartition en dépenses ordinaires et extraordinaires*. Une politique de grands travaux suppose à peu près nécessairement un *déficit* budgétaire. Celui-ci est fréquemment confiné dans une partie spéciale du budget financée par l'emprunt, alors que les crédits courants restent couverts au moyen de l'impôt. Et, tandis que le budget extraordinaire ne connaît guère de limites, de sévères compressions assurent l'équilibre du budget ordinaire.

Le Pr J. M. Clark s'élève contre cette conception, qui aboutit à la réduction des services les plus importants et au développement de services dont le seul intérêt est d'offrir des emplois et de distribuer de l'argent. Il estime que, puisqu'il ne s'agit que de « déboursier une somme, il y sera pourvu aussi bien en maintenant les services financés par le budget régulier et en ne leur substituant pas des services de degré inférieur. En bref, il n'y a pas de raison suffisante de classer les services réguliers courants comme non dus à la crise et les services de travaux de secours comme dus à la crise. Le principe logique ne repose pas sur la question de savoir si des services particuliers sont dus à la crise, mais si l'ensemble du déficit est temporaire et destiné à disparaître avec la crise. Il faut, semble-t-il, un jugement rationnel sur le déficit total qui peut être assumé, et les mains libres pour le Gouvernement pour dépenser l'argent de telles manières qui sont les meilleures et non dans telles catégories financières qui n'ont pas d'importance » (1). L'opinion du Pr J. M. Clark en faveur du budget unique est sans doute sujette à discussion ; car il peut être jugé utile de réunir dans une partie spéciale de la comptabilité publique les crédits afférents à des services spécialement dus à la crise et qui doivent disparaître avec elle, sous peine de conduire à de graves difficultés finan-

(1) J.-M. CLARK. — *Economics*, p. 113.

cières. Il n'en reste pas moins important de ne pas perdre de vue le principe qui l'inspire : en effet celui-ci découle directement des conditions nécessaires pour stimuler l'activité industrielle : la classification des services courants dans un budget ordinaire ne doit pas conduire à les réduire pour assurer l'équilibre de cette partie des comptes publics ; il importe plus de considérer le volume total du déficit et l'efficacité de chaque service dans l'œuvre de redressement économique.

2. — Quant à la **couverture des déficits budgétaires** dus à la crise, le Pr J. M. Clark estime qu'elle pourra être assurée sans grandes difficultés **grâce à l'alternance des périodes de prospérité et de dépression**. En effet « la conception de l'équilibre budgétaire est une de celles qu'un plan de Travaux Publics tend à modifier. *L'année financière comme période d'équilibre du budget est arbitraire ; et il y a de bonnes raisons pour essayer d'équilibrer le budget sur une longue période couvrant un cycle de prospérité et de dépression* » (1).

Pour franchir ces fluctuations et stabiliser les dépenses publiques, il suffit donc ou d'accumuler des réserves pendant les années prospères, ou d'émettre des emprunts pendant les années de dépression et de les rembourser dès le retour à la prospérité. Le premier système n'est pas sans inconvénients du point de vue administratif et pratique, mais surtout il présente certains dangers financiers et économiques : car la réalisation en période de dépression des actifs constitués antérieurement risque d'entraîner des pertes et d'aggraver la situation du marché des investissements. La seconde solution paraît plus praticable et présente des avantages en vue de la stabilisation des fluctuations économiques, étant donné l'heureux aménagement que peut constituer à cet effet le remboursement (au moyen de prélèvements fiscaux) en période d'expansion économique des emprunts effectués en période de contraction.

Toutefois le bon fonctionnement du système d'équilibre sur plusieurs années suppose une certaine régularité dans les variations du mouvement des affaires, tant en ce qui concerne leur ampleur que leur durée. Le Pr J. M. Clark signale que les erreurs de prévision et les contingences imprévues risquent d'avoir des conséquences sérieuses. Un « budget cyclique » ne peut être établi avec la même précision qu'un état annuel, il doit comporter une marge d'imprévision : ce sys-

(1) J.-M. CLARK. — *Economics*, p. 115-117.

Voir H. FICK. — *Finanzwirtschaft und Konjunktur*. (Fischer) 1932, sur le problème de l'adaptation des finances publiques à la conjoncture. (Noté Chapitre III).

Voir également divers articles cités dans la Bibliographie (VI. *Procédés financiers de couverture des dépenses de grands travaux*), notamment ceux d'ANGELOPOULOS, BONI S., COMPTON, HEINIG, MUND, WELINDER. L'étude de cette importante question, du point de vue de la théorie économique, sera abordée plus spécialement au Second Volume.

tème n'a d'utilité que s'il ne lui est pas accordé une confiance exagérée.

3. — Aussi bien, en régime libéral, les possibilités financières de l'Etat restent strictement bornées et une politique de grands travaux risque de rencontrer rapidement ces **limites**. En effet, l'émission massive d'emprunts peut ébranler le crédit public, ou épuiser les possibilités pratiques de prélèvements fiscaux suffisants pour assurer la charge des intérêts et de l'amortissement.

Tant que les disponibilités du marché des capitaux restent abondantes, les pouvoirs publics recourent à des emprunts à long et à moyen terme pour couvrir le déficit de crise, ce qui permet de reculer la limite résultant du poids des impôts. Lorsque ces procédés deviennent plus difficiles, c'est au marché monétaire, au crédit à court terme, qu'il est fait appel : et ce procédé n'a d'autre limite que celle d'une faillite éventuelle. La dévaluation, bien que ses conséquences économiques ne soient pas nécessairement contradictoires avec une politique de grands travaux, n'est certainement pas un procédé qui puisse être préconisé de manière systématique et en particulier pour des interventions cycliques ; néanmoins, une expansion exagérée des dépenses publiques risque d'y conduire. Mais, comme le dit le Pr. René Capitant, « la *faillite* n'est-elle pas une pièce essentielle du régime libéral ? » (1).

Celle-ci revient d'ailleurs à prélever un impôt particulièrement lourd sur l'ensemble de la population. C'est justement pour éviter qu'une évolution naturelle inéluctable n'aboutisse, malgré les efforts du Gouvernement, à des conséquences incontrôlables, comportant des répercussions néfastes considérablement amplifiées, que des méthodes financières nouvelles ont été mises au service de l'Economie Dirigée ; elles reculent à l'extrême les limites du crédit et de la fiscalité. Au fond, il s'agit simplement d'*imposer volontairement les restrictions inévitables*, en choisissant leur moment, en réglant leur ampleur, et en contrôlant leur réalisation.

L'étude des incidences économiques des procédés financiers assurant l'expansion des dépenses publiques présente donc une importance particulière. Elle permet d'examiner dans quelle mesure les répercussions peuvent en être conciliées avec une certaine politique de la conjoncture, et notamment avec les effets des grands travaux. Elle permet aussi de mettre en évidence les conditions dans lesquelles la couverture des dépenses ainsi engagées peut être définitivement assurée.

(1) René CAPITANT. — *Le Financement des Grands Travaux*. Rapport Général au Congrès International des Sciences Economiques de 1937, p. 29. (V. page suivante).

CHAPITRE PREMIER

LES PROCEDES FINANCIERS ET LEURS INTERFERENCES ECONOMIQUES

Les procédés de financement des grands travaux dans les pays libéraux présentent une opposition marquée avec ceux utilisés par les régimes dictatoriaux. C'est sur cette différence qu'insiste le Pr René Capitant dans son Rapport Général au Congrès International des Sciences Economiques de 1937 sur le « financement des Grands Travaux ». Il remarque que « l'importance du problème financier dépend étroitement du régime économique de l'Etat dans lequel les travaux sont exécutés », ajoutant que ce problème « cesse presque d'exister, et en tout cas revêt une tout autre signification, en régime dictatorial et autarcique » (1). L'Etat libéral se trouve limité dans ses ressources et dans ses dépenses car il n'est pas maître de l'économie, mais doit subir sa loi de concurrence. La dictature économique, au contraire, assure la direction de la production et de la consommation, et il suffit aux chefs de fixer la répartition de l'activité nationale. « Recettes et dépenses publiques ne sont plus la condition mais la conséquence de l'action de l'Etat. Elles ne font que refléter et mesurer la proportion, souverainement et directement déterminée par l'Etat, entre les activités d'ordre public et d'ordre privé ou plus largement même, entre les diverses catégories d'activité nationale... L'opposition classique des finances publiques et des finances privées, tout comme la séparation traditionnelle du droit public et du droit privé, s'évanouit en réalité dans ces nouveaux régimes... Tous les problèmes — et notamment les problèmes financiers — se résolvent dans ce problème fondamental et total de la gestion de la nation » (2).

En réalité le tableau que brosse Mr René Capitant du régime de dictature économique est poussé à l'extrême ; l'Etat y est le maître

(1) Travaux du Congrès. Tome IV. *Des fonds spéciaux dans les Finances Publiques et plus particulièrement des programmes de Travaux Publics*, Paris (Domat Montchrestien), 1937, p. 15.

(2) Travaux du Congrès 1937, p. 17-18.

absolu et n'y rencontre aucune difficulté fondamentale autre que « les difficultés techniques des tâches qu'il s'est assignées ou le risque des révoltes politiques ou sociales », la monnaie et les prix ne sont qu'un instrument de direction aux mains des pouvoirs publics, et il n'y a « plus qu'une entreprise nationale, dont toutes les branches sont, directement ou indirectement, régies par l'Etat ». En définitive, il semblerait que soient éliminées même ces lois économiques qui tyrannisent les gouvernements libéraux.

Cependant, entre les problèmes financiers qui se posent dans un Etat libéral cherchant à intervenir en matière économique au moyen de Grands Travaux et dans un Etat totalitaire orientant délibérément une grande part de l'activité nationale vers le secteur public, il n'y a peut-être qu'une différence de degré. Le respect ou la négation de certains droits individuels, l'hypertrophie ou la limitation des services publics ne sauraient changer la nature des phénomènes fondamentaux (1). Et il n'est pas jusqu'aux procédés employés qui ne restent les mêmes : ce sont toujours l'impôt et l'emprunt qui fournissent les moyens d'action sur lesquels repose en définitive l'activité des collectivités publiques. Si modifiés qu'ils soient, en la forme, par la substitution des principes autoritaires et collectivistes aux traditions libérales et individualistes, dans le fond, leurs effets n'en demeurent pas moins du même ordre.

Ce qui caractérise un régime d'Economie dirigée, c'est l'étude approfondie des problèmes d'économie nationale dans leur totalité et l'attention particulière donnée aux répercussions de toute intervention publique. Les économistes classiques poussaient le respect des lois naturelles jusqu'au mépris systématique de tout ce qui pouvait aller à leur encontre ; aussi, bien loin de donner à l'Etat les moyens de s'accommoder au mieux des nécessités de l'ordre économique, ils prononçaient contre lui un interdit. En particulier, dans les discussions financières, n'apparaissait pas *l'importance que présente le choix du moyen de couverture des dépenses publiques au point de vue de la conjoncture*. Or, comme l'indique M. Rudolf Stucken, « la politique de l'impôt comme la politique du crédit des pouvoirs publics sont des éléments importants dans les changements de la conjoncture » (2). Et c'est la connaissance des conséquences économiques provoquées par les moyens de couverture des dépenses qui a permis l'utilisation à une grande échelle de procédés financiers nouveaux ou renouvelés, sans provoquer les mêmes dommages qui eussent semblé inéluctables auparavant. Ainsi les lois naturel-

(1) M. René CAPITANT conclut ses réflexions sur les méthodes financières allemandes en déclarant : « Sans doute, tout se paye et il est des vérités que rien n'efface et qu'on finit toujours par retrouver au fond de toutes les théories et de tous les régimes. L'Allemagne paye donc le prix de ses gigantesques travaux. Mais elle les paye de son travail, de ses privations et de ses servitudes », (p. 33).

(2) Rudolf STUCKEN. — *Kredit als finanzwirtschaftliches Deckungsmittel*. Finanzarchiv., 1937, p. 536.

les — en économie aussi bien qu'en physique — apparaissent-elles faites pour être tournées : encore faut-il pour cela les bien connaître. L'étude des répercussions économiques des deux modes de couverture fondamentaux dont dispose l'Etat — l'impôt et l'emprunt — est indispensable pour apercevoir dans quelles conditions une politique de grands travaux peut atteindre le but qui lui a été assigné.

SECTION I

Imposition et dépense

§ 1. — LES EFFETS DE L'IMPÔT SUR L'ECONOMIE

La question des effets de l'impôt au point de vue économique a été abordée l'une des premières avec l'étude de l'incidence et des phénomènes de répercussion. Toutefois, la détermination de la personne qui supporte en définitive la charge de l'impôt n'est qu'une partie du problème posé, — il s'agit surtout de préciser quelles conséquences en résultent pour celle-ci au point de vue de sa situation de fortune, de façon à pouvoir apprécier les effets généraux sur l'Economie (1).

I. — *Effets sur les revenus individuels.*

Il importe de connaître le contribuable définitif pour juger de l'effet d'une imposition, car c'est à ce moment qu'apparaît le prélèvement réel subi par un patrimoine et que se manifeste *l'attitude du sujet économique atteint* : ainsi est-il possible de se représenter la destination qu'aurait la somme prélevée par l'Etat, et le rôle qu'elle jouerait dans l'Economie, si elle n'était pas affectée au paiement de l'impôt. « La personne de celui qui supporte l'impôt est décisive pour les conséquences que l'impôt aura à la longue sur la production, le désir d'épargne et la capacité de l'épargne. Immédiatement la personne de celui qui paie l'impôt a aussi son importance parce que celui-ci doit, au moins provisoirement, subir une réduction de pouvoir d'achat » (2).

Ainsi selon M. W. Pechota, — qui s'attache, dans son étude sur « le problème de la création de travail par l'Etat », au « financement

(1) Cf. Walter WEDDIGEN. — *Ertragstheorie und Steuerwirkungstheorie*, Finanzarchiv., 1937, p. 561.

« Les deux questions les plus importantes que la théorie financière doit autant que possible résoudre pour la politique fiscale, s'expriment : 1°) Où se trouve la source fiscale d'où un impôt donné sort en définitive ? 2°) Comment agit la captation de cette source sur la productivité de l'Economie ? Les deux questions concernent les effets économiques de l'imposition et sont étroitement liées ensemble ».

(2) W. PECHOTA. — *Das Problem der staatlichen Arbeitsbeschaffung*. Thèse Berne, 1938, p. 20.

par l'impôt », — pour savoir si ce procédé est susceptible de réduire le chômage, il suffirait de dresser un catalogue des impôts d'après les personnes qui paient et celles qui supportent l'impôt. Mais, remarque-t-il aussitôt, s'il est possible de déterminer les débiteurs de chaque sorte d'impôt, la personne du contribuable définitif ne peut être précisée que lorsqu'il est possible d'établir à l'avance si et dans quelle mesure un impôt donné peut être répercuté (1) ; ceci ne peut être fait une fois pour toutes, mais doit être apprécié dans chaque cas concret, car la possibilité de rejeter un impôt dépend non seulement de la conjoncture générale, mais aussi d'une foule de circonstances affectant en particulier l'offre et la demande sur le marché national.

L'analyse de ces phénomènes a été poussée notamment, en France, par le Pr. Nogaro (2) et par le Pr. Laufenburger (3) ; il en ressort que la répercussion se produit principalement pour les impôts liés au mécanisme de l'offre et de la demande ; les impôts sur les transactions se trouvent entraînés dans le mouvement commercial, dans des conditions qui varient selon la conjoncture, l'élasticité de l'offre et de la demande, la détermination des prix, la technique fiscale ; de même un certain nombre d'impôts directs, notamment les impôts sur les bénéfices, et même des impôts sur la fortune, sont susceptibles de répercussion ; en définitive seuls les impôts sur les traitements et salaires et sur le revenu global ont ordinairement une incidence directe (4).

Aussi le jeu de ces répercussions au travers des opérations commerciales aboutit à faire retomber les charges fiscales sur l'ensemble, en les diffusant, en les réduisant en une « poussière d'impôt. » (Théorie de la diffusion de Canard). Donc, une grande partie des impôts pèse essentiellement sur la masse des consommateurs. Masse indifférenciée, qui comprend l'ensemble de la population, ce qui la distingue de la masse des contribuables désignés légalement. Au lieu d'amputer le revenu de certaines classes sociales déterminées, les prélèvements fiscaux aboutissent ainsi à restreindre sans différenciation le pouvoir d'achat de la généralité des sujets économiques.

II. — *Effets sur les dépenses.*

Dans ce cas général il apparaît que la classe laborieuse se trouve

(1) W. PECHOTA. — Op. cit., p. 21-22.

(2) B. NOGARO. — *Problèmes contemporains de Finances Publiques*. Paris (Domat Montchrestien), 1940, p. 74 et s.

(3) H. LAUFENBURGER. — *Précis. I. Revenu et Impôt*. 1941, p. 159 et suivantes.
V. égal. J. MARCHAL. — *Rendements fiscaux et Conjoncture*. Paris, (Médicis), 1943.

(4) D'après H. LAUFENBURGER, loc. cit. L'exposé de cette question ne peut être repris ici, il suffit de s'en remémorer les conclusions, en prêtant notamment attention à l'influence de la situation respective des forces en présence, vendeur et acheteur : en période de dépression, le premier « peut avoir intérêt à baisser le prix pour conserver son chiffre d'affaires ; dans ce cas il absorbera l'impôt dans son bénéfice et le supportera » (LAUFENBURGER, p. 164).

affectée indirectement mais inéluctablement par un grand nombre d'impôts et notamment par tous ceux qui frappent la dépense et les transactions. Ceux-ci s'incorporent dans le prix des marchandises courantes à un degré plus ou moins éloigné selon les débiteurs et les objets frappés. Les prix se trouvant ainsi élevés de proche en proche, le consommateur final, pour une même dépense nominale recevra moins de satisfactions en produits ou services ; autrement dit sa *consommation réelle se trouvera diminuée*, à moins qu'il n'ait la possibilité sinon d'accroître son revenu, du moins d'augmenter la portion qu'il en dépense immédiatement. Or pour les travailleurs l'une et l'autre éventualité se trouvent le plus souvent à peu près irréalisables.

Il en résulte une diminution du pouvoir d'achat réel particulièrement sensible précisément dans cette classe que la politique de grands travaux doit favoriser. Le cycle des effets secondaires qui a été décrit ne peut entrer en action et, au point de vue de la stimulation économique, le résultat est nul, sauf dans la mesure où certaines classes de consommateurs sont capables de conserver le même niveau de dépenses réelles.

Si, d'autre part, les contributions pèsent directement sur certaines classes de consommateurs (autres que les ouvriers et employés), l'imputation des revenus peut conduire également à restreindre le volume réel des dépenses ; et le resserrement porte d'abord sur des produits superflus dont le marché est très étroit et risque de se trouver gravement atteint.

Enfin, lorsque ce sont les entrepreneurs en tant que tels qui se trouvent obligés de supporter la charge de l'impôt (ne pouvant la reporter sur d'autres en raison de la concurrence ou de la crise par exemple), il se produit un alourdissement des frais. La rentabilité des entreprises devient plus précaire et la continuation même de la production peut devenir impossible. Dans ce cas, le financement par l'impôt ne permettra pas d'atteindre le but le plus limité des grands travaux, la réduction du chômage.

III. — *Effets sur la production.*

L'impôt a rarement des effets aussi visibles que dans ces derniers cas. Le plus souvent une analyse économique minutieuse serait nécessaire pour préciser le résultat final des reports successifs de la charge fiscale au point de vue de la production nationale. Dans cette voie, il faudrait abandonner la considération des sujets économiques pour s'attacher plus directement aux *forces productives*. Car, comme le montre M. Walter Weddigen, « toute théorie de la répercussion uniquement vue du côté de la théorie des prix et de la répartition reste par là nécessairement incomplète. Elle a besoin d'être incorporée dans une théorie des effets de l'impôt considérée essentielle-

ment du point de vue théorique du revenu (de la production) » (1). Sans entrer dans les détails d'une telle étude il suffit de rappeler ses conclusions essentielles.

Il est possible « que l'élévation d'un impôt porte le produit national et, en même temps, les revenus des particuliers au-dessus de leur propre montant » ; mais ceci suppose que, dans une Economie où les facteurs de production ne sont pas combinés de façon optimale, l'impôt rétablit l'égalisation : soit en diminuant les gains excessifs dans certains secteurs, soit en provoquant les aménagements et les regroupements nécessaires ; il est évident que ces effets exigent une juste mesure dans l'alourdissement des charges fiscales.

Les effets contraires seront sans doute bien plus fréquents. L'imposition entraîne à la longue non une modification dans la répartition des revenus, mais une diminution de tous les revenus dont les conséquences se produisent de manière particulièrement accentuée dans les pays où les prix sont fixés par voie d'autorité. Si aucune modification de prix même déguisée n'est possible, il ne reste que l'issue d'une modification dans la grandeur et la combinaison des forces productives. Si celles-ci ont encore quelque liberté de mouvement, les surcharges fiscales conduisent à des regroupements, sinon elles entraîneront la limitation de la production ou même la disparition de ces forces productives (2).

Il serait possible de rechercher les effets de l'impôt sur la production nationale en se plaçant non plus au point de vue du marché des produits, mais à celui du marché des capitaux. En effet la captation par l'impôt de moyens qui « se trouvent à la disposition de l'économie » peut aussi entraîner la raréfaction des capitaux et provoquer une diminution d'activité. Toutefois, dans une courte période, si les capitaux sont abondants et notamment s'il y a thésaurisation, l'impôt ne fait que remettre en circulation des sommes qui seraient restées en dehors du circuit économique (3) : l'impôt payé sur l'épargne peut alors avoir des effets économiques favorables.

§ 2. — POLITIQUE FISCALE ET POLITIQUE DE GRANDS TRAVAUX

Cette dernière possibilité, pour limitée qu'elle soit, ramène à la question principale, à savoir dans quelle mesure l'impôt peut servir une politique de grands travaux destinés à lutter contre le chômage et à stimuler une reprise des affaires.

(1) W. WEDDIGEN. — *Ertragstheorie und Steuerwirkungstheorie*. Finanzarchiv. 1937, p. 565.

(2) D'après W. WEDDIGEN, op. cit., p. 565-571.

(3) Cf. W. PECHOTA, op. cit., p. 19-20.

J.-M. CLARK (*Economics*, p. 109) distingue également les impôts de consommation qui neutralisent complètement l'effet stimulant des dépenses publiques lorsqu'ils conduisent à restreindre les achats, et les impôts sur le revenu qui peuvent provoquer des effets stimulants lorsqu'ils réduisent des épargnes qui autrement demeureraient inactives.

1. — D'après la revue rapide qui vient d'être faite des conséquences économiques de l'impôt il apparaît que **les effets d'une politique de grands travaux financée par des prélèvements fiscaux seraient réduits**. Le propre de ce procédé est en effet de déplacer du secteur privé au secteur public des moyens qui se trouvent déjà dans le circuit économique. Cependant, lorsque les fonds, levés par l'Etat en diminuant le revenu de certaines classes sociales, sont immédiatement redistribués par lui à des chômeurs auxquels un travail est fourni, il peut sembler que cette redistribution du pouvoir d'achat a un effet favorable. Ce cas se produit de façon particulièrement nette dans l'hypothèse d'un impôt spécial sur les revenus directement affecté à la création de travail (1). Mais les fonds publics ne servent qu'en partie à distribuer des salaires, dont une fraction seulement signifie des dépenses nouvelles ; il est possible que la réaction des contribuables à l'impôt nouveau soit exagérée, de sorte que la diminution de leurs dépenses excède le montant prélevé et donc se trouve nettement plus forte que l'augmentation des dépenses provoquée par ailleurs.

La création de travail peut ainsi être compensée par des réductions de l'activité économique. Par suite, même le but le plus élémentaire (la réduction du chômage) risque de n'être pas atteint, si les fonds prélevés ne proviennent pas de l'épargne et de la thésaurisation.

En se plaçant au point de vue plus large d'une intervention destinée à stimuler l'économie, les chances d'un programme de travaux financé par l'impôt apparaissent faibles : le montant total des fonds levés est minime en comparaison de l'effort à faire pour « incurver la conjoncture » dans le sens voulu. M. W. Pechota montre l'alternative où se trouve cette politique : « s'il faut seulement fournir des fonds limités, alors il est très possible de réduire le chômage, mais la signification de l'action au point de vue de la politique de la conjoncture sera extrêmement limitée. Si des fonds importants sont enlevés à l'économie par la voie fiscale, le nouveau chômage créé par là sera peut-être aussi grand que les nouvelles possibilités d'emploi résultantes. Dans le premier cas (*pour une étendue restreinte des travaux publics*), la mesure est sans signification pour la politique de la conjoncture ; dans le second cas (*quand la charge fiscale est lourde*), elle agit même en empirant la conjoncture » (2).

Cette conclusion est corroborée par l'opinion du Pr. Rudolf Stucken. Il rappelle qu'il ne faut pas compter sur la couverture des dépenses publiques supplémentaires par l'impôt pour accroître la production totale ; car il n'est pas vrai qu'à la diminution du pouvoir d'achat des contribuables corresponde l'augmentation de celui de l'Etat. L'ag-

(1) Cette hypothèse trouve un exemple pratique dans le plan « travaux contre le chômage » du canton de Bâle de 1936, financé par une taxe de travail perçue pendant 10 ans. La question est discutée par W. PECHOTA, op. cit., p. 23-28.

(2) W. PECHOTA. — Op. cit., p. 29-30.

gravation des coûts, les réactions psychologiques accentuent le ralentissement des affaires. *Une création de travail ainsi financée ne peut surmonter la stagnation* (1). De même, le Pr. J.-M. Clark déclare que « les dépenses financées par un accroissement d'imposition ont des effets limités ou même ont un *effet régressif plutôt que stimulant* » (2).

2. — Il va de soi que ces conclusions sur l'inaptitude de l'impôt à servir une politique de grands travaux ne valent que lorsqu'il s'agit de sortir d'une période de dépression. Mais **l'impôt peut être un moyen de la politique de la conjoncture** considérée dans son ensemble. L'intervention destinée à stimuler le mouvement des affaires n'est évidemment qu'une partie de la politique de la conjoncture. En période de prospérité, l'action des pouvoirs publics devrait tendre à empêcher une accélération excessive de l'activité économique qui provoquerait à nouveau une crise. Dans ce cas, la politique fiscale peut avoir un rôle à jouer. Puisque l'effet de l'impôt est de détourner au profit de l'Etat une partie des fonds destinés au secteur privé et donc d'y réduire l'activité, si les sommes prélevées n'étaient pas réemployées immédiatement par l'Etat de façon productive, il s'ensuivrait un ralentissement relatif de la vie économique nationale. Mais un tel résultat ne pourrait être obtenu qu'après une détermination précise des buts à atteindre et une analyse minutieuse des moyens à employer. Il n'est pas possible d'esquisser ici ce que devrait être cette étude théorique.

Le problème de la politique fiscale en période d'essor est d'autant plus délicat que les causes qui provoquent la fin de la prospérité ne sont pas clairement établies. Si l'une des origines de la crise est dans la disparité entre le pouvoir d'achat des consommateurs et la puissance de production de l'industrie, la réduction des dépenses, par une imposition indifférenciée, peut provoquer un renforcement des dangers de l'évolution économique. Néanmoins, des prélèvements fiscaux judicieux doivent pouvoir être combinés avec la politique de la conjoncture dans la phase d'expansion (3).

Cette concordance est d'autant plus importante à réaliser que les déficits laissés par l'intervention de l'Etat lors de la dépression doivent alors être définitivement couverts. L'amputation des revenus ou des fortunes est inévitable. Certes, des procédés d'ordre monétaire la réalisent de façon déguisée, mais ils ne sont pas sans dangers. Et même l'accroissement continu de la dette publique qui résulte de la pratique consistant à emprunter pour rembourser, s'il n'aboutit pas à une faillite ouverte, n'en comporte pas moins une certaine dévalua-

(1) Rudolf STUCKEN. — *Kredit als finanzwirtschaftliches Deckungsmittel*. Finanzarchiv. 1937, p. 537.

(2) J.-M. CLARK, *Economics*, p. 109.

(3) La délicate question de la combinaison de la politique fiscale et de la politique de la conjoncture ne peut être que signalée ici. Des indications pour un examen approfondi se trouvent notamment dans : TIMM. — *Möglichkeiten und Probleme konjunkturorientierter Steuerpolitik*. Rostock (Hinsdorff) 1936.

tion de la masse totale des fonds prêtés à l'Etat ; d'ailleurs il faut que le volume nominal du revenu national augmente pour que la charge relative d'une dette rapidement croissante reste supportable.

Que ce soit par « épargne forcée » ou par imposition voulue, par une diminution absolue ou seulement relative, de façon apparente ou de manière insensible, la satisfaction des besoins publics ne peut se faire qu'au prix d'une certaine restriction des revenus privés. Aussi l'impôt peut-il, au terme des voies financières les plus détournées, réapparaître comme le moyen normal de règlement définitif des dépenses publiques. Tout l'art du « financement » consiste précisément à reculer le moment de l'amputation du revenu national jusqu'à une période où, l'état général de l'Economie étant favorable, l'opération, si elle reste nécessaire, puisse être pratiquée avec les moindres complications et les plus grandes chances de succès.

SECTION II

Emprunt et investissement

Le moyen classique pour retarder le moment de la mise à contribution forcée des individus est l'émission d'emprunts ; c'est le « procédé de répartition dans le temps des charges de la collectivité » (1). Sa légitimité a soulevé de longues discussions dans la doctrine financière. En matière de grands travaux d'ailleurs, même si la dette est simplement reportée aux générations futures, celles-ci ont à leur actif la valeur économique et sociale des ouvrages exécutés. Mais ces discussions formelles sont stériles au regard de la politique de la conjoncture. Les procédés financiers doivent être considérés par rapport à l'ensemble des intérêts collectifs et jugés selon la concordance entre leurs répercussions et les buts poursuivis.

Il faut toutefois préciser d'abord une question de forme : *L'émission d'emprunts* est nettement distinguée ici de *l'expansion de crédit*. On entend communément par emprunt le recours à des prêts à moyen et long terme (15 ans et plus) sous forme d'émission de titres d'obligation ou de rente ; le terme de crédit au contraire désigne plutôt l'octroi de disponibilités à court et très court terme sous toutes sortes de formes (2). La différence correspond à la distinction habituellement établie entre le marché financier et le marché monétaire, celui de l'investissement et celui du crédit (3). Il convient de rechercher d'abord si le drainage de l'épargne effectué par des emprunts publics est susceptible, par ses répercussions sur l'économie privée, de contrarier ou de favoriser une politique de grands travaux destinés à réduire le chômage et à stimuler l'activité économique.

(1) H. LAUFENBURGER. — *Précis*. Tome II. Dette Publique. Paris (Sirey) 1942, p. 143.

(2) Voir en ce sens Rudolf STUCKEN, article cité, *Finanzarchiv*. 1937, p. 530.

(3) H. LAUFENBURGER. — *Précis*. Tome II, p. 127.

§ 1. — LES RÉPERCUSSIONS SUR L'ÉCONOMIE PRIVÉE D'EMPRUNTS PUBLICS NOTAMMENT EN PÉRIODE DE DÉPRESSION

I. — *L'épargne source de l'emprunt.*

1. — L'emprunt est parfois considéré comme un moyen de réunir rapidement les fonds nécessaires à des dépenses extraordinaires. Ainsi le Pr. G. Ugo Papi explique que l'impôt extraordinaire sur le patrimoine oblige tous ceux qui ne disposent pas d'épargne liquide à contracter des prêts ; il paraît plus opportun de substituer à la multitude des emprunts privés un emprunt public demandé directement aux possesseurs d'épargne (1).

Cette analyse reste limitée au point de vue technique ; la détermination de la nature des fonds remis à l'Etat est plus importante au point de vue économique. Si les fonds d'épargne servent à acquitter certains impôts, ils sont la source normale et unique de l'emprunt.

Au point de vue de la politique économique en période de dépression, le grand avantage de l'emprunt (outre la facilité technique du procédé) est la certitude de ne détourner par là que des fonds n'ayant pas encore d'affectation économiquement productive ; l'impôt au contraire risquerait dans bien des cas de conduire à des restrictions de dépenses. L'emprunt est le moyen spécifique de captation de l'épargne. Toutefois, pour apprécier cet avantage il faut savoir si les fonds levés étaient réellement libres et ne devaient pas servir à l'activité privée, c'est-à-dire en connaître l'origine et la destination. Mais ceci nécessite au préalable de définir la notion d'épargne qui sera utilisée.

2. — L'origine première de toute épargne est évidemment le revenu. L'« épargne est une dépense d'un caractère spécial du revenu » (2). Lorsqu'un individu touche un revenu, il se trouve dans l'alternative ou de le consommer immédiatement ou de le réserver pour plus tard. En ce sens on peut dire, avec M. Keynes que l'épargne est l'excès du revenu sur la consommation (3). Mais le revenu par définition se renouvelle très rapidement, dans une période très courte, et la part qui en est affectée à la consommation courante disparaît à peu près totalement au cours de cette même période de reconstitution. Au contraire, la partie destinée à l'épargne est mise de côté et, avant de servir à l'acquisition de biens durables directement ou par représentation, elle s'accumule pendant un certain temps et reste en position

(1) GIUSEPPE UGO PAPI. — *Des fonds spéciaux dans les finances publiques et plus particulièrement des programmes de travaux publics*. Travaux du Congrès International des Sciences Economiques, 1937, Tome IV, p. 128.

V. également René CAPITANT. — *Rapport Général*, p. 19-20.

(2) H. LAUFENBURGER. — *Précis*, T. II, p. 105.

(3) Toutefois il faut rappeler que l'impôt est aussi une dépense d'un caractère spécial. Il peut être assimilé à une consommation, du point de vue individuel. Mais il peut servir à une épargne collective.

d'attente, sous forme « liquide » ou tout au moins disponible à très bref délai. C'est ce que le Pr Rist appelle « l'épargne-réserve ».

La définition de l'épargne a besoin d'être précisée selon l'usage qui doit en être fait. D'une part, l'épargne correspond à une action : le fait de ne pas consommer une partie du revenu courant, chaque fois que celui-ci « rentre » ; il s'agit là d'épargne en formation qui pourrait être appelée *l'épargne courante*. C'est le flot d'entrée dans une masse représentant la totalité des fonds qui n'ont pas été consommés au fur et à mesure des périodes de formation des revenus et attendent une affectation définitive : l'épargne-réserve ou *épargne disponible*. Cette masse dépend de la formation d'épargne, c'est-à-dire du montant des revenus et de la propension à épargner, et du débit du flot de sortie, c'est-à-dire de l'investissement. Cette transformation varie selon la demande de capitaux des entreprises et la propension des épargnants à effectuer des placements. En troisième lieu, l'épargne peut désigner les économies accumulées immobilisées dans des placements productifs. Cette notion plus extensive distingue de la richesse réelle sa valeur monétaire ; l'épargne peut alors être confondue avec ce qui est appelé « capital ». C'est cette *épargne « investie »* que désigne l'expression d'« épargne créatrice » (1). Enfin, le terme *d'épargne* est parfois employé pour désigner la masse totale des sommes provenant d'économies qui existe dans un pays, quelle que soit leur affectation actuelle, c'est-à-dire en englobant l'épargne en attente et l'épargne en placement.

Du point de vue de l'Economie Financière la notion la plus importante est celle de l'épargne disponible, d'où dépendent les possibilités offertes à une émission d'emprunt. C'est d'elle qu'il sera question ici. Elle comprend l'épargne de formation très récente, l'épargne en attente depuis quelque temps et la thésaurisation.

II. — *L'origine des fonds souscrits.*

Après ces éclaircissements il sera plus aisé d'aborder la question de savoir si l'emprunt public n'a pas pour résultat de détourner de l'Economie des fonds qui lui auraient été utiles.

1. — **Consommation ou épargne.** — La question se présente sous un aspect particulier dans le cas où l'emprunt provient de l'épargne courante : si elle a été poussée plus loin que de coutume en vue de la souscription, elle restreint la consommation habituelle. Ceci peut avoir lieu lorsque l'emprunt est extrêmement attrayant. Si ce phénomène se produit dans le temps où est entreprise la politique de grands travaux pour lutter contre la dépression, il a les mêmes conséquences que l'impôt pesant sur les consommations ; les effets stimulants de

(1) Cf. Ch. RIST. — *Essais sur quelques problèmes économiques et monétaires*. Paris (Sirey) 1933.

la création de travail risquent fort d'être compensés par des diminutions d'activité dans d'autres directions.

Le Pr. F. Machlup a soutenu l'opinion contraire : « si l'on pouvait être certain que la population se décidera à l'épargne pour souscrire à l'emprunt, qu'elle prendra l'argent de cet emprunt pour ainsi dire sur sa croûte, alors seulement on pourrait dire que l'emprunt destiné au financement fait plus de bien que de mal » (1). Mais cette opinion tient à l'ensemble des théories soutenues par l'auteur, et principalement à l'idée qu'il vaut mieux économiser que consommer pour combattre la crise ; il faut employer le capital liquide à financer l'équipement pour la production à venir, en renonçant à la consommation immédiate, car tout le mal vient de ce que l'on a trop consommé et pas assez investi : « on a consommé du capital » (2).

Cependant, en période de dépression ce n'est pas tant l'*offre d'épargne* qui est insuffisante que la *demande de capitaux*. La crise débute généralement par l'effondrement brusque des cours en bourse : les épargnants offrent plus de capitaux que les entrepreneurs ne peuvent en investir ; mais si ceux-ci ne veulent plus préparer la production future, c'est qu'ils ne peuvent écouler la production présente, faute de débouchés, c'est-à-dire faute de consommateurs. Dans la mesure où ce schéma correspond plus à la réalité que celui du Pr Machlup, une politique « expansionniste » de grands travaux est susceptible d'avoir des effets favorables ; car elle accroît les débouchés en augmentant le pouvoir d'achat national. Un gouvernement qui dans cette période chercherait à placer des emprunts en réduisant la consommation ramènerait ainsi à zéro les effets positifs de son action.

2. — **Thésaurisation ou investissement.** — Le problème des effets économiques de l'emprunt concerne directement non la production des biens de consommation, la dépense, mais la production des biens de production, l'investissement. Le rôle spécifique de l'épargne, au point de vue économique, est de permettre la constitution de ces capitaux techniques (installations industrielles et commerciales) qui sont indispensables dans une société moderne à l'organisation et au développement de la production et des échanges. Le détournement d'épargnes vers le secteur public est susceptible, autant que le prélèvement de revenus consommables, de réduire l'activité privée, en considérant que « l'épargne paie la production de biens capitaux » (3).

Le risque de captation de fonds indispensables à l'Economie paraît nettement écarté dans le cas où l'emprunt diminue la *thésaurisation*. L'épargne ainsi conservée sous forme monétaire refuse en effet de se

(1) F. MACHLUP. — *Guide à travers les panacées économiques* (chapitre sur la création d'emplois, p. 56).

(2) F. MACHLUP. (Chapitre XI, p. 247 sq.).

(3) Il va de soi que cette considération (qui est celle de M. KEYNES) ne vaut que *provisoirement* en ce qui concerne l'épargne ; car *finalement* c'est la consommation qui permet la production de biens de production en couvrant les frais de façon définitive (v. infra chapitre IV, Sec. 2).

placer dans les affaires industrielles. Une souscription dans ces conditions à un emprunt d'Etat ne priverait donc pas l'industrie. Mais toute la question est de savoir si l'emprunt est effectivement couvert par des fonds ainsi voués à l'inaction. Les moyens mis en œuvre par l'Etat ne fournissent qu'une faible indication sur les chances de réussite. Un taux d'intérêt élevé ne fait pas nécessairement sortir les économies de leur cachette et il risque de mettre l'industrie dans une situation difficile. Il y aurait plus de probabilité dans le cas d'un taux relativement bas joint à une impression de confiance. Les pay-sans, qui se défont des valeurs industrielles et thésaurisent beaucoup, pourraient y être sensibles (1). Des mesures — telle qu'une amnistie fiscale — peuvent également favoriser la réalisation de ce rêve de tous les Gouvernements : la remise en circulation à leur profit des capitaux cachés.

Cette hypothèse se rapproche du cas des capitaux expatriés. Les mesures prises par l'Etat pour faire rentrer ceux-ci ou simplement l'amélioration de la situation financière intérieure peuvent les conduire à s'investir dans les emprunts d'Etat (2) ; les capitaux étrangers peuvent d'ailleurs en faire autant, même s'il s'agit d'un emprunt intérieur (3). Abstraction faite des problèmes d'échanges internationaux qui peuvent se poser dans ce dernier cas, l'Etat se procure dans toutes ces hypothèses des moyens d'action sans en priver l'économie.

Il est évident que ces différents procédés augmentent le volume des fonds qui se trouve dans la circulation nationale, au moins dans la mesure où il s'agit effectivement de monnaie matérielle et non de monnaie scripturale. C'est ainsi que F. Machlup remarque que lorsque « ce bas de laine » contient de l'argent enfermé depuis longtemps, celui-ci « apparaît *brusquement* dans la circulation. Une telle augmentation de la circulation monétaire aura le même effet qu'un accroissement de la quantité de monnaie. Le financement par la mise en circulation des thésaurisations antérieures est donc inflationniste » (4). Par suite ce procédé paraît malsain à cet auteur. Toutefois il est intéressant de noter qu'au contraire le Pr R. Stucken estime qu'aux possibilités offertes par des emprunts de ce genre, on ne saurait « dans la pratique attribuer une trop grande signification pour la politique de la conjoncture, étant donné qu'ils influent sur la création de monnaie et de crédit ». Pour l'instant il suffit de constater que l'investissement privé dans le cadre de l'économie nationale ne se trouve pas contrarié, au moins immédiatement, par l'appel à des épargnes inactives.

3. — Placements privés ou souscriptions publiques. — Cependant il est très malaisé, en dehors de certaines circonstances spéciales, de

(1) Cf. LAUFENBURGER. — *Précis*. T. II, p. 124.

(2) V. sur ce point R. STUCKEN. — *Kredit...* Finanzarchiv, 1937, p. 540.

(3) V. sur cette question des emprunts à l'étranger, W. PECHOTA, p. 35-37.

(4) MACHLUP. — *Guide*, p. 57-58.

préciser si la source d'un emprunt public provient en totalité ou en partie de fonds thésaurisés. Si les conditions de l'émission sont très attrayantes, il est fort possible que des fonds déjà placés dans l'industrie aient été libérés pour souscrire. Dans ce cas le détournement vers le secteur public n'est pas aussi certain qu'il paraît à première vue : car les valeurs mobilières mises en vente ont été achetées par d'autres capitalistes. En définitive, des fonds d'épargne disponibles ont été apportés sur le marché financier et ceux-ci servent indirectement à souscrire à l'emprunt public.

Mais tous ces détours ne sont pas sans peser sur les finances privées. D'abord il n'est pas impossible que les capitaux liquides mis à la disposition des entreprises privées diminuent. Si celles-ci doivent restreindre leur activité, un effet directement contraire au but poursuivi serait déclenché (1). En tout cas il est probable que l'offre accrue de valeurs industrielles sur un marché déjà lourd aggraverait les difficultés rencontrées par les entrepreneurs, ferait tomber les cours et élèverait le taux d'intérêt effectif. En dehors même de ces éventualités critiques, si les fonds offerts en remplacement de ceux affectés à l'emprunt n'étaient pas venus simplement *en remplacement* ils auraient peut-être pu être investis dans des emplois nouveaux *en addition*.

Ceci ramène l'attention sur la principale source de l'emprunt, l'épargne en quête de placement lors de l'émission ; il s'agit de déterminer quelle destination aurait été donnée aux sommes disponibles s'il n'y avait pas eu de demande de la part de l'Etat.

III. — *La destination des capitaux disponibles.*

1. — L'épargne en quête de placement durable peut, en dehors de l'affectation à un emprunt public, être investie dans une affaire privée, ou être conservée disponible.

Il est évident que **si l'offre de capitaux est tellement abondante** que beaucoup n'arrivent pas à se placer, les effets défavorables pour l'économie privée de leur détournement vers le secteur public seront minimes. Si les placements durables font défaut, indique le Pr. R. Stucken, « l'émission a pour conséquence que l'Etat tire à lui et emploie des sommes d'argent qui autrement auraient été utilisées pour l'amortissement, ou auraient été portées à un compte d'attente par une banque, et ce résultat signifie que la circulation monétaire reste ou devient plus grande que ce n'aurait été le cas autrement... » (2). Cette possibilité peut se présenter, en période de dépression, dans des pays où les capitaux sont abondants. C'est ainsi que M. Keynes lui accorde une certaine importance pratique. Le Pr. Laufenburger indique d'ailleurs que la structure commerciale de l'Angleterre — en

(1) Cf. W. PECHOTA. — *Arbeitsbeschaffung*, p. 32.

(2) R. STUCKEN. — *Op. cit.*, p. 540.

même temps que l'afflux de capitaux étrangers — explique la facilité des émissions publiques dans ce pays (1).

Par ailleurs, l'existence de capitaux liquides, même s'ils sont réservés normalement à des opérations à court terme, peut favoriser l'émission publique sans porter préjudice à l'activité privée. La circulation monétaire se trouve intensifiée. A vrai dire il s'agit alors de placements de caractère spéculatif, et il faut craindre des retraits et des chutes de cours, si les banques ne peuvent pas trouver ailleurs les crédits dont elles ont besoin (2).

2. — Mais l'abondance des capitaux en période de dépression n'existe que dans certains pays, qui ont particulièrement bénéficié de la prospérité, comme l'Angleterre et les Etats-Unis ; d'autres, qui placent le plus souvent leurs emprunts à l'étranger, se trouvent fort dépourvus après la crise. D'ailleurs, dans les pays à prédominance industrielle, comme l'Allemagne, la concurrence est vive entre l'Industrie et l'Etat sur le marché financier. **Pour peu que les circonstances aient raréfié la masse d'épargne disponible**, il est probable que les *investissements publics se font aux dépens des investissements dans le Secteur de l'Economie privée*, l'Etat risque de capter des fonds qui feront défaut aux entrepreneurs.

Toutefois, s'il n'y a pas véritablement rareté de l'épargne disponible, mais seulement offre insuffisamment élastique, l'Etat ne prendra pas aussi manifestement l'argent destiné aux hommes d'affaires ; mais les emprunts publics ne s'en feront pas moins aux dépens de l'Economie par suite de l'aggravation des conditions du marché qui en résultera. Pour trouver de l'argent, les collectivités publiques (et notamment les collectivités secondaires) pourront être amenées à offrir des taux d'intérêt plus élevés ; de toute façon les garanties qu'elles présentent et la confiance particulière qu'elles inspirent attireront les épargnants ; les ressources offertes aux émissions privées seront restreintes. De leur propre mouvement ou par répercussion, les entrepreneurs devront ralentir leurs affaires, peut-être jusqu'à la création de chômage nouveau (partiel sinon total). Ainsi la concurrence trop vive entre l'Etat et les particuliers sur le marché financier aboutit à restreindre l'activité dans le secteur privé de l'Economie de telle façon que se trouvent minimisés les effets favorables des interventions dans le secteur public.

La proportion que peuvent atteindre ces effets négatifs dépend essentiellement de la situation du marché des capitaux, tant au point de vue volume qu'au point de vue tendance. Des entreprises économiquement utiles peuvent se trouver dans l'impossibilité de réunir les capitaux qu'elles demandent. Mais il faut tenir compte ici de la pratique de *l'autofinancement*, qui a été développée à la suite des

(1) H. LAUFENBURGER. — *Précis*. T. II, p. 126-127.

(2) Cf. R. STUCKEN. — *Kredit...* art. cit., p. 541.

mesures autoritaires tendant à réduire la distribution de bénéfices (1). Les entreprises sont ainsi libérées des sujétions de la concurrence en matière de capitaux. Mais ce sont seulement les sociétés importantes qui peuvent compter sur de telles méthodes et la situation des autres peut être rendue assez délicate. Toutefois la mise en œuvre de grands travaux peut réveiller la tendance à chercher des placements productifs, en suscitant l'espoir que certaines industries profiteront des dépenses publiques. Par là une politique de grands travaux bien menée (au point de vue psychologique notamment) serait susceptible d'arrêter les effets nuisibles d'un financement par l'emprunt ; la perspective d'une reprise des affaires, restaurant la confiance des épargnants, ramènerait sur le marché des fonds qui se refusaient à tout placement.

La question des effets des emprunts publics doit alors être envisagée sur un plan plus large : le détournement d'épargne vers le secteur public risque-t-il de priver l'économie de moyens d'action au moment critique de la reprise.

§ 2. — LES EMPRUNTS PUBLICS ET LA POLITIQUE DE LA CONJONCTURE

I. — *L'emprunt et la reprise des affaires par le moyen de grands travaux.*

L'épargne existant sur le marché ne se renouvelle que lentement, mais en période de dépression la masse disponible des capitaux peut être relativement abondante ou du moins supérieure aux besoins momentanés. Par conséquent, l'Etat peut fort bien en prélever une partie sans nuire à l'Economie privée. Mais si ces prélèvements sont importants, ils diminuent considérablement cette masse où l'épargne fraîche n'arrive que très lentement ; lorsque les industries, stimulées par les interventions de l'Etat, désireront étendre leur activité, elles n'en trouveront pas les moyens dans des conditions favorables. Ainsi l'effet négatif du détournement de fonds vers le secteur public n'aura été que différé et il se manifesterait précisément au moment critique où l'esprit d'entreprise se réveille. L'importance de ce risque et ses conséquences dépendent essentiellement de circonstances de fait (2).

Toutefois, l'examen des effets possibles du financement de travaux publics par l'emprunt semble montrer que ce procédé est mieux approprié à une politique de stimulation que le financement par l'impôt. Tandis qu'il est à peu près impossible d'éviter la captation de revenus utiles à l'économie par des contributions obligatoires, il est

(1) C'est ainsi que l'économie allemande a pu surmonter la période de monopole d'émission au profit de l'Etat.

(2) Le Pr. J.-M. CLARK estime que, si une certaine demande de capitaux peut être satisfaite en période de dépression, les besoins pourront sans doute être également couverts quand l'activité reprendra et offrira des perspectives plus prometteuses (*Economics*, p. 110).

assez aisé d'attirer des épargnes inactives par des souscriptions libres. La raréfaction des capitaux et la hausse du taux de l'intérêt peuvent avoir des conséquences lointaines pour les investissements, mais ces effets cumulatifs négatifs étant plus « dilués » ont moins de rigueur. Les répercussions défavorables éventuelles semblent donc à la fois moins brutales, moins directement sensibles et moins amplifiées que celles provoquées par les prélèvements fiscaux.

Quels que soient les avantages économiques de l'emprunt par rapport à l'impôt au point de vue d'une politique de grands travaux, ce mode de financement risque, si la situation financière du pays n'est pas favorable, de réduire à l'impuissance tout effort de relèvement économique soutenu par l'Etat. Il est significatif à ce point de vue que le Pr R. Stucken ait cru pouvoir affirmer que, dans le cas de l'Allemagne, l'augmentation des dépenses publiques et son financement par des emprunts à long terme se fait aux dépens des investissements dans le secteur de l'Economie privée (1). Le Pr. J. M. Clark est plus optimiste, mais il se place au point de vue des Etats-Unis. D'ailleurs il parle de fonds d'emprunt provenant aussi bien « de la capacité d'expansion du système de crédit » que « des épargnes des individus ».

Dans la généralité des cas, il ne semble pas que des émissions massives de titres publics sur le marché financier pour couvrir les dépenses de grands travaux constituent une mesure parfaitement appropriée aux exigences d'une politique de la conjoncture en période de dépression. Un tel financement ne peut être envisagé que si une raréfaction des capitaux, nuisible aux tentatives d'expansion, est improbable. Sinon il faudrait attendre une reprise pour emprunter : à ce moment les valeurs industrielles se seraient affermies et l'épargne serait plus abondante.

II. — *L'emprunt et les problèmes de la période de prospérité.*

1. — Du point de vue plus large de la politique de la conjoncture considérée dans l'ensemble d'un cycle, la question se pose de savoir si des **emprunts à long terme** sont adéquats lorsqu'il s'agit de finances, des dépenses de crise. Une des hypothèses qui sont à la base de la politique des grands travaux telle qu'elle est discutée ici est celle de la périodicité des crises. Dans ces conditions, les dépenses de grands travaux devraient être intensifiées à chaque période de dépression, tous les 5 à 10 ans : si elles devaient être financées par des emprunts à moyen ou long terme, il en résulterait rapidement un accroissement considérable de la dette publique, pesant lourdement sur les capacités du marché financier. Ici intervient d'ailleurs ce principe essentiel des finances publiques : la périodicité de la dépense détermine son mode de couverture. La période d'amortissement des frais engagés doit

(1) R. STUCKEN. — *Kredit...* art. cit., p. 540.

correspondre au temps dans lequel ils se renouvellent. Les déficits de crise doivent donc être couverts en l'espace d'un cycle économique, avant la nouvelle crise et, par suite, être financés par des crédits à court terme. C'est à une telle méthode que font allusion divers auteurs, et le Pr J. M. Clark en particulier ; il insiste sur la nécessité de l'amortissement intensif dès la prospérité revenue et avant la crise suivante (1).

Toutefois le problème n'est pas aussi simple. Si les dépressions sont périodiques, leur ampleur est variable et imprévisible. La compensation ne pourrait être assurée dans un cycle qui comprendrait une phase de dépression aigüe et prolongée et une phase de reprise à peine marquée. Une telle éventualité peut se produire même en dehors des bouleversements profonds de la période contemporaine. Mais elle ne se reproduirait vraisemblablement qu'à des intervalles très espacés ; dans ce cas, l'allongement nécessaire de la période d'amortissement serait justifié.

Cependant, dans le cas des grands travaux, la question se complique du fait de la nature mixte des dépenses. Car les travaux entrepris pour lutter contre le chômage et la dépression sont aussi, fréquemment, des travaux d'équipement économique. La longue durée des ouvrages réalisés justifierait le recours à des emprunts à long terme. Pourtant la question n'est pas de savoir dans combien de temps il faudra reconstruire tel ouvrage, mais dans combien de temps réapparaîtra la nécessité d'entreprendre telle nature de dépense (2). « C'est la périodicité de la dépense et non celle du travail qu'il faut prendre en considération » (3). Le cas est évidemment différent selon qu'il est question d'équiper un pays tout entier d'un réseau ferré, routier, navigable, électrique ou hydroélectrique ou selon qu'il ne s'agit que d'améliorer la voirie par exemple. Nombre de « grands travaux » sont susceptibles d'être financés par l'emprunt, d'après ce critère de la périodicité des dépenses d'équipement national. Mais dans la mesure où la notion de travaux de crise prédomine, la durée du recours au crédit doit être réduite à celle du cycle, lorsqu'il n'y a pas une dépression exceptionnellement grave.

2. — Ceci implique la nécessité d'un **amortissement en période de prospérité**. Il est habituel de dire que l'emprunt n'est qu'une anticipation d'impôt ; la dette contractée dans les temps difficiles doit être remboursée à la prospérité. Mais il n'en résulte pas que cette solution soit économiquement opportune sans plus de précaution. En effet, comme le remarque d'ailleurs le Pr J. M. Clark, si les emprunts doivent être « inflationnistes », les remboursements doivent être si possible « déflationnistes ». Et si, selon cet auteur, il est facile de pren-

(1) J.-M. CLARK. — *Economics*, p. 119-120.

(2) Toutefois exception peut être faite dans le cas où l'ouvrage exécuté est « rentable » au sens financier, c'est-à-dire que son exploitation permettra d'amortir l'emprunt de premier établissement.

(3) R. CAPITANT. — *Congrès des Sciences Economiques*, p. 21, op. cit.

dre, pendant la dépression, des fonds qui autrement n'auraient pas été utilisés, il est plus difficile d'éviter que le remboursement des emprunts, pendant la prospérité, n'augmente le volume des fonds cherchant un placement, de telle façon qu'un « boom » serait stimulé au moment où une régression serait préférable. Et le Pr J. M. Clark de suggérer des mesures précises de déflation exécutées par le système bancaire de façon à neutraliser cet effet (1).

Le problème est complexe. S'il est vrai que la prospérité, surtout en fin de période, se caractérise par un excès relatif des investissements, tandis que le marché des produits souffre d'une sous-consommation relative, l'amortissement tel qu'il est habituellement pratiqué serait nettement une mesure aggravant l'évolution de la conjoncture. Ce sont en effet les contributions qui assurent l'extinction de la dette, et essentiellement les contributions qui sont liées à la vie des affaires et se trouvent répercutées sur les consommateurs. Par conséquent, à moins de dispositions législatives spéciales, le procédé de l'amortissement revient à distribuer aux « épargnants » des sommes retirées aux « consommateurs ». Certes, du point de vue technique, il y a là une compensation remarquable, « automatique » entre les deux opérations de l'imposition et de l'amortissement comme le remarque M. Ugo Papi (2). Mais, du point de vue économique, le résultat est loin d'être neutre. Les sommes reçues par les épargnants seront essentiellement consacrées à de nouveaux placements. Or, augmenter les capitaux disponibles et diminuer le pouvoir d'achat en période de prospérité serait une méthode très dangereuse. Il n'est pas possible d'entrer dans l'examen détaillé du problème ainsi soulevé qui dépasse le cadre de la présente étude ; mais il semble bien que sa solution nécessiterait en même temps qu'une politique bancaire une politique fiscale appropriée.

Si la couverture par l'impôt des dépenses de grands travaux, pendant leur exécution même, semble devoir déclencher des effets négatifs contrariant le développement escompté de l'activité économique, le recours prématuré à l'emprunt risque également d'être défavorable à une intervention en vue de stimuler les affaires. Le détournement de l'épargne vers les investissements publics peut raréfier les capitaux mis à la disposition des entreprises privées : et si cette éventualité n'entraîne pas immédiatement une contraction relative de leur activité, elle risque d'empêcher le mouvement d'expansion de prendre son élan et de trouver les moyens de se développer. D'ailleurs, c'est seulement lorsque la phase de dépression est passée qu'il est possible de se rendre compte si sa gravité justifie un endettement de longue durée pour couvrir les dépenses de grands travaux qu'elle a occasionnées.

Sans vouloir poser ici un principe de politique économique et

(1) J.-M. CLARK. — *Economics*, p. 118-119.

(2) Cf. G. UGO PAPI. — Travaux Congrès Internat. Sc. Econ. 1937, p. 130 et rapport à la Conférence Intern. Sc. Econ. Bruxelles 1930.

financière, il est permis de signaler que le parfait développement des effets favorables d'une politique de grands travaux destinés à enrayer le ralentissement des affaires semble requérir un préfinancement par des crédits à court terme pendant la durée de l'effort de relèvement ; ces crédits, lors du rétablissement d'une situation plus prospère, seraient, dans la plus large mesure possible, « amortis », c'est-à-dire remboursés par l'impôt ou, à défaut, « convertis », c'est-à-dire remplacés par l'emprunt. Une politique de déflation bancaire pourrait contribuer à empêcher une affluence exagérée de capitaux, tandis qu'une politique fiscale, même ne visant pas spécialement à l'absorption de revenus destinés à l'épargne, pourrait être calculée de façon à ne pas restreindre exagérément la consommation (1). Reste à savoir si de tels procédés rencontrent dans les conséquences d'une politique de grands travaux des fondements théoriques favorables.

(1) Sur cette importante question de la politique de la conjoncture en période de prospérité, voir, outre les ouvrages déjà cités, particulièrement : Emil KÜNG. — *Staatswirtschaftliche Konjunkturpolitik während des Aufschwungs*. Weltwirt. Archiv. 1941, II, p. 80-116.

CHAPITRE II

LA RECUPERATION DES DEPENSES DE GRANDS TRAVAUX PAR LE DEVELOPPEMENT DE L'ACTIVITE

L'étude des interférences entre les phénomènes économiques et les phénomènes financiers déterminés par une politique de grands travaux a eu jusqu'ici pour objectif de *déceler les effets négatifs du financement* susceptibles d'annihiler les effets positifs de l'exécution des travaux. Ainsi ont été précisées les conditions nécessaires pour que le développement espéré de l'activité ne se trouve pas contrarié par des réductions compensatrices. Le poids des charges financières pourrait être écarté au début des opérations et reporté par le crédit à une période où le redressement des affaires serait devenu manifeste ; à ce moment, il serait nécessaire de payer définitivement au moyen de l'impôt la plus grande partie possible des dépenses ; le reliquat serait converti en dette à long terme.

Il reste à savoir si l'effort demandé aux contribuables ou aux épargnants pour réaliser la couverture définitive des dépenses de grands travaux ne se trouvera pas hors de proportion avec les ressources du moment. En effet pour obtenir un résultat appréciable sur le mouvement des affaires de tout un pays, il faut réaliser une action de très grande envergure. La dépense supplémentaire de l'Etat doit atteindre une proportion suffisante du revenu national pour qu'elle puisse, accrue par multiplication, porter le montant total de ce revenu à un niveau assurant un degré plus élevé d'emploi et permettant d'espérer des effets d'accélération. Aussi la question inverse de celle qui a été envisagée se pose-t-elle : *savoir si les effets économiques de l'exécution des travaux rendent possible leur financement dans les conditions voulues.*

Il faut examiner d'abord si les effets sur le mouvement des affaires peuvent occasionner un accroissement des rendements fiscaux permettant de récupérer une partie appréciable des dépenses effectuées. Toutefois les avantages qui peuvent faciliter le financement des travaux ne proviennent pas exclusivement des effets positifs qu'ils entraînent leur exécution. Les facteurs considérés provisoirement comme nuls au point de vue de l'effet stimulant sur l'activité et notam-

ment les sommes retranchées comme « fuites » réapparaissent au moment de la prospérité. Ainsi la masse des épargnes constituées sur les fonds distribués par l'Etat forme une source à laquelle peuvent s'alimenter des emprunts publics. Mais si l'expansion des affaires privées ne se produit pas — qu'elle s'avère irréalisable, ou qu'elle soit délibérément entravée par le Gouvernement — et si les travaux publics sont poursuivis au même rythme, il faut intensifier l'effort fiscal et financier de la nation pour en supporter la dépense.

SECTION I

L'augmentation du rendement des impôts

§ 1. — EVALUATION DU MONTANT DES IMPÔTS PRÉLEVÉS PAR L'ETAT

1. — Dès longtemps les défenseurs du développement des travaux publics pour remédier au chômage et à la crise ont fait valoir, parmi les facteurs diminuant la surcharge nette pour les finances de l'Etat, l'augmentation probable des recettes fiscales. Les revenus redistribués par le « filtre du budget », s'ils représentent pour les individus un pouvoir d'achat nouveau, constituent pour l'Etat une matière imposable supplémentaire. Sur le chiffre d'affaires des entreprises travaillant pour l'Etat, sur les bénéfices, sur les salaires et sur toutes les opérations commerciales qui résultent des commandes publiques, le fisc ne perd aucun de ses droits. Ainsi la dépense globale de grands travaux donne prise à une multitude de prélèvements par lesquels l'Etat récupère rapidement une partie appréciable de ses débours. Divers spécialistes se sont efforcés d'évaluer le **pourcentage de la dépense initiale qui retourne ainsi au budget**.

M. Mège a calculé, en 1936, les sommes ainsi recouvrées par l'Etat, d'une part, dans le premier échelon des dépenses : impôts sur les sommes reçues et dépensées par l'entreprise et sa main-d'œuvre pour l'exécution des commandes de l'Etat, d'autre part, dans le deuxième échelon : impôts sur les sommes reçues et dépensées par les fournisseurs et leur main-d'œuvre. Le total atteint 12,80 %, à quoi il faut ajouter les sommes économisées sur les indemnités de chômage (25 %) (1).

M. A. Godin, de son côté, étudie, sur l'exemple du Canal des Deux-Mers, les impôts auxquels donneraient lieu les travaux, en distinguant l'incidence fiscale et budgétaire temporaire, pendant l'exécution, et l'incidence permanente, pendant l'utilisation des ouvrages. Il arrive à un total de taxes et impôts de 47 % de la dépense, où les impôts de consommation entrent pour 31 %, le reste étant fourni par les impôts sur l'enregistrement, le chiffre d'affaires, les patentes, les bénéfices, les impôts sur les matériaux, sur les titres et coupons, sur les plus-values d'immeubles. Il y ajoute la diminution des allocations

(1) MÈGE, ancien Président du Syndicat des Entrepreneurs de Travaux Publics. Revue « Les Travaux », mars 1936.

de chômage à concurrence de 23 %, ce qui donne une récupération impressionnante de 70 % des capitaux investis (1).

D'autres calculs établis par M. André Borie (2) et par M. Vergnolle (3) arrivent au total de 30 %. Ce dernier compte les impôts pesant sur l'entreprise directement pour 13 % et sur la production des matériaux pour 4,5 % ; sur les assurances, les marchés, les salaires et revenus pour 6,5 % ; et enfin les impôts de consommation pour 6 %.

Toutefois, ces analyses, quelle que soit la valeur de leurs précisions techniques, peuvent être critiquées du point de vue économique. Elles montrent bien comme l'Etat peut récupérer, dans une courte période, par exemple 30 % d'une dépense. Mais elles ne signifient pas que les recettes publiques vont *augmenter* de 30 % ou que les dépenses supplémentaires engagées au titre des grands travaux se trouveront couvertes à concurrence de 30 %. En effet, il ne saurait y avoir ressource additionnelle que dans la mesure où la dépense était réellement additionnelle, et ce, non dans le cadre des finances publiques, mais dans celui de l'économie nationale. Ce qui importe, en général, pour le rendement des impôts, en dehors d'une modification législative, c'est le volume global du revenu national. Si celui-ci ne se trouve pas accru d'une façon nette, le montant total des prélèvements fiscaux opérés sur lui ne saurait guère varier. Les compensations dans les dépenses résultant de remplacements ou de contractions se répercutent dans les recettes et empêchent leur augmentation. Les modifications dans l'imposition pouvant résulter des translations éventuelles des revenus d'une catégorie de contribuables à une autre ne sauraient atteindre une ampleur atténuant la portée de cette observation. Pour estimer le supplément net de recettes sur lequel peut compter un Gouvernement, il faudrait donc ne tenir compte que de la partie des dépenses qui est véritablement additionnelle.

2. — Le calcul qui vient d'être rapporté ne tient aucun compte des effets particuliers résultant des grands travaux. Il s'applique à toute dépense sans distinguer celles qui déterminent un accroissement net de l'activité nationale. Or, comme le dit M. J. E. Meade, « le budget de l'Etat diffère de celui d'un particulier. Si M. Smith dépense davantage pour développer son entreprise, il peut, certes, accroître ainsi indirectement, en améliorant le pouvoir d'achat des personnes employées à ces travaux d'extension, les sommes consacrées à l'acquisition de ses propres marchandises et par suite, le montant de son propre revenu. Mais comme les produits de M. Smith ne constituent

(1) A. GODIN. — *Les grands travaux publics considérés au point de vue fiscal*. « Le Génie Civil », 8 juillet 1933.

(2) A. BORIE. — *Les grands travaux nationaux et internationaux*. Syndicat des Entrepreneurs des Travaux Publics (1931).

(3) H.-G. VERGNOLLE. — *Supprimons le chômage...* Paris (Rivière) 1936, p. 125 sqq.

qu'une unité parmi le très grand nombre de ceux auxquels peut s'appliquer le pouvoir d'achat accru, il est tout à fait en droit de tenir dans ses calculs ce facteur pour négligeable. L'Etat sait, au contraire, que, pour chaque livre supplémentaire de revenu privé, ses recettes fiscales augmentent et que, pour chaque ouvrier supplémentaire embauché, ses dépenses diminuent ; il doit donc tenir compte des accroissements de recettes fiscales et des réductions de secours de chômage afférents à ses dépenses en capital » (1). Autrement dit, **lorsque le revenu national total augmente, les recettes fiscales se trouvent accrues** ; or le but de la politique de grands travaux étant précisément de développer le revenu national, il est possible de compter sur des plus-values fiscales pour financer les projets mis en œuvre.

Cette prévision est donc liée à la conviction d'un redressement économique rapide, à la suite de l'intervention du gouvernement. Le principe dont elle découle a reçu son application, en France, à l'occasion de l'établissement du projet de budget pour 1937. Abandonnant la vieille règle de la pénultième année dans ce qu'elle avait de trop rigide, le Gouvernement fit calculer le montant des recouvrements à effectuer, non plus d'après les douze mois connus, mais en utilisant divers facteurs parmi lesquels figure un coefficient assez complexe destiné à tenir compte de l'amélioration de la conjoncture (2).

Cette méthode ne comporte pas d'indication précise sur les conditions dans lesquelles la couverture des dépenses de grands travaux par l'impôt devient possible. Pour lui donner une base plus ferme, il faut remplacer l'estimation « au jugé » de l'ampleur de la reprise par le calcul des effets des grands travaux d'après la théorie qui en a été développée par ailleurs.

§ 2. — DÉTERMINATION THÉORIQUE DE LA RÉCUPÉRATION DES FONDS PAR L'IMPÔT.

I. — **La méthode du multiplicateur** offre une solution théorique particulièrement intéressante en ce qui concerne la **possibilité de couvrir les dépenses de grands travaux**. Pour connaître dans quelle proportion une dépense additionnelle crée les recettes nécessaires à sa couverture, il suffit de suivre les « ondes successives de dépenses additionnelles » auxquelles la mise en circulation de la somme initiale donne lieu. Sur chacune des ondes qui accroissent le revenu national, l'Etat prélève un certain pourcentage i par exemple. Comme il a été expliqué, en supposant qu'à chaque dépense nouvelle la proportion des « fuites » soit $1 - k$, l'effet total d'une dépense additionnelle X est représenté par la somme :

(1) J.-E. MEADE. — *Economie Politique et Politique Economique*, Traduction G. FAIN, Paris (Payot) 1939, p. 82.

(2) Voir Projet de budget de 1937. Exposé des motifs.

$$\frac{X + kX + k^2X + k^3X + \dots}{1 - k} = \frac{X}{1 - k}$$

Le prélèvement total effectué par l'Etat sur ces revenus supplémentaires serait donc :

$$\frac{iX + kiX + k^2iX + k^3iX + \dots}{1 - k} = \frac{iX}{1 - k}$$

C'est un raisonnement de ce genre qui conduit M. Manoïlesco à affirmer que l'Etat peut récupérer la somme entière qu'il a investie (1). « Si les impôts directs ou indirects représentent 10 % de chaque onde de dépenses et si le rétrécissement de chaque onde est toujours égal à 10 %, alors l'impôt de 10 % appliqué à la somme des ondes de dépenses qui est dix fois plus grande que le coût des travaux publics, apporte à l'Etat des recettes exactement égales au coût même de ces travaux ». « En généralisant nous pouvons dire que si le rétrécissement de chaque onde de dépenses (exprimé en pourcents) est égal à l'impôt appliqué à chaque onde (exprimé en pourcents), il se produit une compensation exacte entre le coût des travaux publics et l'augmentation des recettes publiques provoquée par ces travaux ». Et l'auteur explique ce miracle de *perpetuum mobile* économique par le fait que « la collectivité nationale est un organisme ayant sa vitalité propre, pour lequel le premier investissement n'est que l'occasion de développer une plus grande quantité de travail social ».

Il estime d'ailleurs qu'en pratique, « pour les pays agricoles (où chaque onde de dépenses varie entre 80 % et 90 % de l'onde précédente, et où une imposition de 10 % pour chaque onde n'a rien d'exagéré), on peut affirmer que l'on récupère en général, par la voie d'impôts, une fraction allant de 50 % jusqu'à 100 % de la valeur des travaux publics ». Cette conclusion découle de l'hypothèse d'un rétrécissement de chaque onde égal à l'impôt appliqué ou n'en excédant pas le double. Le tout est de savoir si cette hypothèse est vraisemblable.

Elle suppose d'abord que « le rétrécissement des ondes de dépenses » dont parle M. Manoïlesco (autrement dit les fuites dans le circuit national des revenus additionnels) est assez faible. Or, l'opinion de M. Manoïlesco, tout particulièrement en ce qui concerne les pays agricoles, est très contestable. Un pourcentage de fuites de 10 % (d'où un multiplicateur de 10) est peu vraisemblable dans les conditions économiques et psychologiques des nations contemporaines. Il faut compter avec des pourcentages bien supérieurs, de l'ordre de 50 % (multiplicateur : 2). L'hypothèse d'un pourcentage de rétrécissement pouvant être égal au pourcentage des prélèvements fiscaux provient

(1) Mihail MANOILESCO. — Travaux du Congrès Int. Sciences Economiques de 1937. *Le financement des travaux publics et leur effet comme stimulant économique dans les pays agricoles* (p. 314 et s.).

par ailleurs en partie de ce que M. Manoïlesco ne comprend pas l'impôt parmi les facteurs de réduction (1).

C'est une question assez délicate de savoir s'il convient de déduire le paiement des impôts dans le calcul des dépenses additionnelles secondaires. Il peut sembler que, l'Etat dépensant à nouveau cet argent, il n'y a pas là une véritable « fuite » dans le circuit des revenus. Ceci est sujet à discussion. D'abord l'argent entré dans la caisse de l'Etat n'en sort généralement qu'après un délai plus long que celui (2 mois) qui a été admis comme durée du cycle de propagation des accroissements de dépenses. Mais surtout il faudrait que la recette supplémentaire conduise à une dépense supplémentaire. Or, il est peu probable qu'il en soit ainsi, les accroissements de recettes fiscales ne servant guère, pendant la période d'exécution des grands travaux, qu'à atténuer le déficit.

Enfin, toutes les dépenses publiques n'accroissent pas le pouvoir d'achat national ; si les plus-values fiscales sont consacrées à l'amortissement d'emprunts, elle tombent dans ce secteur de l'épargne qui a été considéré comme contribuant (dans une courte période) à la réduction des effets des grands travaux. Il faut donc très probablement admettre l'impôt comme facteur de rétrécissement des ondes de dépenses ; par suite il devient tout à fait illusoire de supposer l'égalité entre le taux de l'impôt et le coefficient de réduction ; ce serait supposer une absence totale de fuites (autres que les prélèvements opérés par l'Etat).

Pour donner à la règle que M. Manoïlesco a contribué à dégager une portée véritable, il faut se borner à l'exprimer de la façon suivante : *La partie des dépenses de grands travaux qui peut être couverte au moyen des plus-values fiscales déterminées par cette politique est égale au rapport entre le taux de l'impôt (i) et le coefficient de réduction (1 — k) des effets successifs secondaires (2). Autrement dit l'augmentation des recettes est égale au taux de l'impôt multiplié par le multiplicateur.*

Reste à déterminer le taux d'impôt sur lequel il faut tabler. La méthode analytique qui a été décrite au premier alinéa semble assez bien adaptée étant donné la nature des dépenses successives dont il est tenu compte. Une méthode plus synthétique pourrait être envisagée en partant du point de vue qu'il s'agit de mesurer les impôts qui frappent les augmentations du revenu national. Seulement il ne serait pas très exact d'appliquer dans ce cas le pourcentage global des charges fiscales, car y seraient compris de multiples impôts qui ne varient guère selon la conjoncture. Il faudrait ne tenir compte que

(1) Plus exactement il ne les comprend que pour la partie (1/5) correspondant aux transferts vers l'étranger.

(2) Ceci résulte clairement de la formule précédente $\frac{1}{1 - k} X$

de ceux qui sont liés au mouvement des affaires (1). Ce taux se trouverait néanmoins probablement assez important, supérieur à 10 %, étant donné la croissance des charges fiscales à l'époque contemporaine. Enfin, il faut aussi se rappeler, dans le calcul de la partie qui revient au budget par la voie fiscale, que seule une dépense additionnelle peut procurer des recettes additionnelles. Dans la mesure où il y a des compensations, il ne faut pas escompter une création de matière imposable nouvelle.

II. — Ainsi la théorie du multiplicateur, convenablement maniée, permet de prévoir les effets probables de la politique des grands travaux sur les recettes fiscales de l'Etat. En pratique, certes, **les possibilités de récupération par l'impôt restent assez douteuses**. D'ailleurs la méthode n'est pas aussi rigoureuse qu'elle paraît, non seulement parce que toute prévision est faillible, mais à cause de l'importance particulière du facteur k , rapport entre une onde de dépense et la précédente, difficile à déterminer exactement.

Ce facteur d'ailleurs est variable au cours de la réalisation de la politique de grands travaux, et si celle-ci réussissait pleinement il pourrait fort bien atteindre l'unité et même se trouver plus grand que 1. Alors le multiplicateur étant infini, réapparaîtraient les possibilités de récupération intégrale des sommes dépensées. M. Polak montre, lui aussi, les facilités offertes pour le financement dans ce cas particulier, sans perdre de vue les conditions spéciales qu'il implique (2). « Le Gouvernement en tire l'avantage, une année dans l'autre, pendant une période infinie, que ses dépenses pour les secours de chômage sont plus faibles et ses recettes par les impôts, par les chemins de fer, etc... sont plus fortes que ce n'aurait été le cas sans les dépenses de travaux. Cet avantage est par lui-même, dans une très courte période, déjà suffisant pour rembourser complètement le coût des travaux. Dans ce cas il n'y a donc, pour les pouvoirs publics en général, aucun problème de financement ; les travaux ne coûtent rien ; bien mieux leur exécution seule, — en dehors des avantages que les ouvrages eux-mêmes rapportent — conduit au bout d'une courte période à un gain pour l'Etat » (3).

Malgré ces perspectives prometteuses, il ne faut probablement pas escompter un tel développement des ressources publiques, au moins comme effet à brève échéance des grands travaux. Car il est possible que la conjoncture soit tellement défavorable et que les affaires soient tombées à un point de stagnation tel que le facteur k soit plus proche de zéro que de l'unité. Si, pour que l'élan soit donné aux affaires,

(1) Voir : H. LAUFENBURGER. — *Précis*. T. I. p. 172.

Jean MARCHAL. — *Cours de Doctorat 1940-1941* (Polygraphié).

(2) Notamment une situation de *sous-capacité* de production industrielle, nécessitant l'extension des entreprises, c'est-à-dire l'investissement immédiat en moyens de production durables.

(3) J.-J. POLAK. — *Publieke Werken*, p. 98-99.

tout ce qui sépare l'industrie de son état de pleine capacité doit être résorbé, il est à craindre qu'il ne faille longtemps attendre avant d'atteindre ce stade. Et, pendant tout ce temps, l'Etat poursuivra sans doute sa politique de grands travaux en n'élevant que faiblement le niveau de l'activité économique, et par conséquent en ne récupérant qu'une faible partie de ses dépenses.

Par contre, dès l'instant où l'objectif — la *reprise économique* — est atteint, de grands espoirs peuvent être fondés sur les *possibilités de recouvrements fiscaux*. A vrai dire, il est difficile de calculer le montant de ces plus-values fiscales uniquement comme si elles venaient des effets secondaires propres des dépenses de grands travaux. A ce moment, l'amplification de l'activité est générale ; même dans des secteurs qui n'auraient pas ressenti les répercussions secondaires ou du moins même de la part d'individus qui n'auraient pas vu leurs revenus s'accroître par suite de ces effets lointains, il y aura extension des affaires, entreprises nouvelles, qui contribueront à accélérer le rythme de la vie économique. Sans doute peut-il être envisagé de tenir compte de cette accélération au moyen d'un facteur k plus grand que l'unité (1) ; en bonne règle pourtant il semble difficile de rapporter exclusivement à la politique des grands travaux ces expansions d'activité.

Mais, du point de vue des finances publiques, c'est cette possibilité d'un accroissement considérable des ressources fiscales qui importe. Celui-ci survient seulement au bout d'un certain temps — lorsque la politique des grands travaux a atteint son but et doit sans doute cesser — ; pendant toute la période d'exécution, les plus-values sont restreintes. Ce fait n'est pas une source de difficultés, c'est au contraire un élément favorable, si le Gouvernement s'est résolu à une méthode « expansionniste », c'est-à-dire n'a compté que sur des ressources futures pour financer son action présente, de façon à ne pas créer de contre-effets défavorables. Néanmoins la part de risque que comporte une telle méthode est évidente. Il est possible que la politique suivie n'arrive qu'à accroître très modérément le volume des affaires, que la reprise soit faible et ne permette pas de couvrir les frais engagés. Dans cette éventualité — dont la période récente a fourni maints exemples, notamment aux Etats-Unis — il faudrait abandonner le système des crédits à court terme et consolider ceux-ci par des em-

(1) Sur cette base et en utilisant le calcul des effets dans le temps d'une dépense de Grands Travaux continue pendant une certaine période, il serait possible de calculer de façon théoriquement précise le montant des récupérations par l'impôt en période de prospérité par rapport à la dépense totale. En particulier, il serait possible de déterminer combien d'années de prospérité seraient nécessaires pour couvrir les déficits de la période de dépression. En faisant varier le facteur k selon le rythme de l'activité économique, une certaine précision pourrait être obtenue. Mais la grande incertitude qui règne au sujet des résultats de la politique de la conjoncture enlève leur intérêt à ces calculs.

prunts à long terme. Il convient donc d'examiner les possibilités offertes à une telle solution.

SECTION II

Le développement de la masse des épargnes

I. — *La reprise et le recours à l'épargne.*

Il a été indiqué au chapitre précédent que le financement par l'émission d'emprunts au moment où les grands travaux sont exécutés risque de priver l'économie de fonds qui peuvent lui être utiles. Même si ceux-ci se trouvent sans emploi au moment où ils sont levés par l'Etat, il est à craindre qu'ils ne fassent défaut à l'instant précis où les entrepreneurs tentent de relever et de développer leurs affaires. C'est pourquoi, sauf au cas de grande abondance des capitaux, il peut paraître préférable de reporter, par des emprunts à long terme, le financement définitif à un moment où les demandes de l'Etat ne créeront pas sur le marché financier une concurrence néfaste à la reprise des investissements privés.

Toutefois la question peut se poser, particulièrement dans des pays qui disposent de faibles capitaux nationaux, de *savoir si la masse des épargnes sera suffisante pour permettre le placement d'emprunts publics considérables*. Ceux-ci peuvent être d'autant plus nécessaires que les dépenses auront été plus importantes et n'auront pu être couvertes par l'impôt. L'éventualité d'une période de prospérité, où le revenu national considérablement accru déterminerait une importante épargne, offre sans doute une possibilité à de telles opérations. Mais l'analyse des effets secondaires de la politique des grands travaux permet de pénétrer de façon plus compréhensive le mécanisme des phénomènes et d'apporter des précisions théoriques sur l'ordre de grandeur que ceux-ci peuvent atteindre.

II. — *La réapparition des épargnes et leur utilisation.*

Lors de la réalisation des grands travaux, une partie des fonds mis en circulation disparaissent par suite de « coulages » ; ils entraînent le rétrécissement, exprimé par le rapport k , qui se produit entre chaque onde de dépenses, c'est-à-dire la différence entre les recettes additionnelles et les dépenses nouvelles auxquelles celles-ci donnent lieu. La question s'est posée au sujet des fonds ainsi retirés de la circulation de savoir ce qu'ils deviennent. Le Pr J. M. Clark a noté, à ce sujet, que si tous les fonds de « coulages » demeuraient inactifs, cela impliquerait une condition presque inconcevable puisqu'il y aurait accumulation croissante (1). Et il fait remarquer qu'en réalité une grande partie de ces fonds est nécessaire pour financer

(1) J.-M. CLARK. — *Economics*, p. 95.

l'expansion d'activité décrite par la formule des effets cumulatifs : car cette expansion nécessite une augmentation du crédit.

Toutefois, certains de ces fonds n'entraînent pas, par eux-mêmes, un développement de la production et des revenus (autre que celui dont il est déjà tenu compte par les effets cumulatifs des dépenses de consommation). Les uns servent à accroître les disponibilités courantes des entreprises ou à reconstituer leurs réserves essentielles. Les autres représentent des épargnes, notamment celles qui sont réalisées par des individus. Il s'agit là d'épargnes supplémentaires, dans la mesure où les revenus le sont ; le rythme de leur formation suit celui de la propagation des effets secondaires. Cette création d'épargne se trouve mesurée par le même multiplicateur qui indique l'effet économique total de la dépense de grands travaux. Si e représente le pourcentage d'épargnes (proprement dites) réalisées lors de chaque circuit des revenus supplémentaires, la masse totale ainsi accumulée

X

serait $e \frac{1}{1-k}$. Il apparaît immédiatement que si l'épargne était la

seule « fuite » du circuit, la récupération pourrait être totale (1).

Mais des difficultés se présentent pour préciser ce résultat théorique. D'abord, en ce qui concerne l'évaluation du pourcentage d'épargne e : il s'agit d'un chiffre global ; sa détermination est donc assez délicate, puisqu'il faut comprendre aussi bien l'épargne des travailleurs que celle des capitalistes, des entrepreneurs et de l'Etat lui-même. En outre, la propension à épargner varie selon l'importance du revenu et peut donc évoluer — en général augmenter — lorsque les revenus individuels et le revenu national s'accroissent. Ces variations sont donc de nature à accroître la masse de l'épargne qui vient d'être précisée. Par ailleurs se retrouve la difficulté due au coefficient k . Celui-ci se modifie dans le cours du temps ; notamment, si la reprise s'accroît, il tend à croître vers l'unité. Mais ceci suppose l'extension des investissements et le recours au crédit, c'est-à-dire la remise en circulation de l'épargne ; celle-ci ne se trouve plus alors disponible pour l'Etat. De là, une grande difficulté qui tient au rôle particulier de l'épargne, à son caractère mixte. En tant qu'économie sur les revenus, elle diminue les dépenses de consommation et s'accumule de façon *provisoirement inactive* ; mais, dans une plus longue période, les fonds reparaissent et sont indispensables pour permettre cette production qui n'aboutira à des biens consommables qu'après de longs délais. Or dans la mesure où il y a véritablement redressement de la conjoncture, il faut à l'Economie non seulement plus de fonds de renouvellement — plus de circulation —, mais également plus de capitaux fixes — plus d'investissements. Prétendre que l'Etat peut récupérer toutes les épargnes qu'il a contribué à créer par ses dépenses, comme s'il disposait sur elles d'un droit, ris-

(1) C'est ce que suppose M. J.-J. POLAK comme base de sa démonstration sur la possibilité de financer les grands travaux. (J.-J. POLAK, loc. cit.).

que donc d'être un leurre. Certes s'il le faisait, il pourrait placer une grande partie des emprunts nécessaires ; mais la reprise ne trouverait peut-être plus les moyens de se développer.

En réalité il est probable que l'une et l'autre opérations, seront possibles, sans qu'il soit permis de préciser mathématiquement dans quelles conditions. D'abord, l'Etat n'a pas besoin de récupérer la totalité des épargnes formées, car il serait dangereux à la longue d'accroître à l'excès sa dette à long terme due aux dépenses de crise. Et il se trouve que c'est justement dans la mesure où la prospérité créée sera faible que les emprunts publics devront être plus importants pour suppléer aux impôts ; mais dans ce cas l'Economie ne serait pas en mesure d'utiliser la masse des capitaux disponibles qui se sont accumulés. Par ailleurs, l'importance des fonds qui vont être immobilisés dans les investissements nouveaux est incertaine, mais il est permis de penser qu'elle n'épuiserait pas d'un seul coup toutes les réserves d'un pays, dès lors que les perspectives sont favorables et font sortir les capitaux de leur inaction ou même les attirent de l'étranger. Et surtout si la reprise s'accroît, si les investissements se multiplient, le revenu national s'accroît et l'épargne nouvelle augmente. De sorte qu'après une période de prospérité, le risque est plutôt d'un excès d'offre sur le marché financier ; c'est alors que l'Etat pourrait placer des emprunts, en contribuant à éviter l'excès des investissements et le « boom » boursier.

III. — *Les difficultés possibles de la récupération des dépenses.*

En définitive, si les facilités de financement d'une politique de travaux publics de grande envergure ne sont pas aussi larges que certains auteurs l'ont laissé croire, l'éventualité de difficultés graves semble écartée en général, grâce aux effets secondaires des dépenses supplémentaires. Ou bien les effets économiques sont très favorables et conduisent rapidement à la prospérité, et alors les plus-values fiscales probables permettront, si elles sont affectées à la couverture des grands travaux, de liquider en peu de temps une grande partie de l'opération. Ou bien le redressement économique ne se fait pas, ou insuffisamment, et la masse des fonds inutilisés permettra l'émission d'emprunts couvrant les frais de la tentative, dont la charge doit être répartie sur une longue période.

Néanmoins il reste la possibilité que le total des sommes récupérées par l'Etat au moyen tant de l'impôt que de l'emprunt ne couvre pas le montant entier des dépenses effectuées. Cette possibilité est évidente dans le cas théorique (minimum) analysé d'après la méthode du multiplicateur. A moins de mise en œuvre de moyens exception-

nels, la récupération a pour limite théorique le rapport $\frac{e + i}{1 - k}$ entre

le pourcentage de l'épargne et de l'impôt sur chaque circuit des

revenus et le pourcentage total du rétrécissement des revenus additionnels d'un circuit au suivant (1).

Sans chercher une précision numérique illusoire, car variable selon chaque cas concret, il faut rappeler que i représente seulement les charges fiscales liées au développement des affaires, et e l'épargne proprement dite (à l'exclusion des réserves courantes des entreprises). Le rétrécissement (autrement dit les « fuites » $1 - k$) représente au contraire la totalité des fonds réduits provisoirement à l'inactivité ou incapables par suite de compensation de provoquer un effet stimulant. Il peut donc y avoir un assez grand écart entre les deux termes du rapport (2). Toutefois en prenant les valeurs constatées dans les débuts de la politique de grands travaux, on obtient une indication minima, car e et i sont susceptibles de croître légèrement tandis que $1 - k$ peut décroître très sensiblement au cours de l'amélioration de la situation économique. Néanmoins, il apparaît qu'une partie des frais engagés risque de ne pouvoir être récupérée. Mais avant de conclure à cette impossibilité (qui pourrait être effective si l'amélioration ne se produisait pas), il faut examiner ce qu'est devenu le reste des fonds sortis de la circulation et s'il n'y a pas moyen de les retrouver en partie, en perfectionnant les procédés de recouvrement.

SECTION III

L'intensification de l'effort fiscal et financier de la Nation

Dans les pays où les capitaux sont normalement abondants et où les plus-values fiscales sont importantes en période de prospérité, il est superflu de rechercher comment couvrir l'écart qui risque de se produire entre le montant minimum théorique des récupérations et le total des dépenses effectuées. Par contre dans un pays disposant de ressources fiscales normalement insuffisantes et d'un marché financier presque complètement dépourvu, la question du financement intégral d'une politique de grands travaux présente un intérêt tout particulier. Si l'intervention gouvernementale, pour une raison ou pour une autre, n'amène pas la prospérité et si le développement des affaires privées ne succède pas, en temps voulu, aux travaux publics, le problème devient grave, car il faut payer les frais des travaux sans aggraver encore la situation économique et monétaire. Et si le montant des commandes de l'Etat est maintenu, dans une « Economie d'investissements publics », il faut renouveler les dépenses

(1) Le Tableau VIII (p. 73) donne un schéma très clair de cette récupération théoriquement possible des dépenses par l'impôt et l'épargne. Il montre que, si les sommes ainsi détournées du circuit des revenus sont les seules « fuites » et si elles font retour à l'Etat, elles sont égales en définitive à la dépense initiale.

(2) e et i sont fréquemment faibles et $1 - k$ élevé, d'où des possibilités réduites de récupération.

sans accroître démesurément l'expansion des crédits à court terme, en récupérant le maximum possible des fonds dépensés par l'Etat.

§ 1. — LES MOYENS D'INTENSIFIER L'EFFORT FISCAL ET FINANCIER

Lorsque la politique des grands travaux se poursuit pendant plusieurs années sans que la prospérité privée succède à l'expansion des dépenses publiques il paraît nécessaire de recourir à des moyens exceptionnels en vue d'intensifier l'effort fiscal et financier de la Nation. Ces méthodes (1) s'imposent tout particulièrement aux pays où les revenus et l'épargne sont faibles et qui veulent cependant effectuer des œuvres d'intérêt collectif requérant un effort de longue haleine. Dans ce cas, pour combler le déficit qui risque d'apparaître lors du financement des travaux publics, il faut réduire la différence qui sépare la somme des épargnes et des impôts ($e + i$) du total ($1 - k$) des fonds sortis du circuit productif créé par les dépenses exceptionnelles de l'Etat.

1. — Le financement provisoire consistant en crédit à court terme, pour résorber en tout ou partie cette dette flottante, le procédé le plus courant est la consolidation. Dans un pays ne disposant initialement que d'une très faible masse de capitaux disponibles, il est donc **nécessaire de développer la formation d'épargne et d'en diriger le placement.**

Une propagande active vise à intensifier la réalisation d'économies sur le revenu consommable ; au surplus, à côté des moyens persuasifs incitant à l'épargne par la perspective de certains avantages, des moyens coercitifs sont fréquemment mis en œuvre. Mais, outre les procédés directs, il faut noter aussi l'élément de coercition indirecte qui provient de la restriction de la consommation : l'épargne obligatoire résulte de l'impossibilité de consommer la totalité des revenus.

L'efficacité de ces mesures est complétée par la direction de l'épargne, que favorise la concentration des capitaux dans de grands établissements faciles à surveiller, (instituts de crédit ou d'épargne aussi bien qu'entreprises industrielles). En vue du placement d'emprunts publics considérables, la recherche méthodique des fonds qui ne sont pas immédiatement utilisés par l'Economie joue un grand rôle ; elle permet de réduire la différence entre le total des fonds inactifs (« fuites ») et le montant des récupérations de l'Etat.

Or il a été déjà noté que l'épargne destinée à des placements à long terme représente une partie seulement des capitaux liquides écartés de la circulation. Une fraction importante des sommes distribuées par l'Etat sert à constituer (ou à reconstituer) des encaisses, des comptes en banque, des réserves courantes. Sans être totalement immobilisés, ces fonds constituent une masse qu'il est tentant d'utiliser non seulement à court terme, comme il sera indiqué plus loin, mais même à

(1) Voir Albert DETRY. — *L'épargne obligatoire*. Thèse Paris 1942.

moyen et à long terme ; car une partie en reste généralement fixe et n'est pas affectée par la marche normale des affaires ; sous réserve d'en assurer la liquidité éventuelle, cette partie peut servir à des opérations financières.

Enfin, à côté de ces « encaisses », une part des bénéfices non distribués est affectée à des réserves d'entreprises qui permettent l'amortissement et le renouvellement du matériel, ou l'extension des installations. Cette pratique de l'autofinancement permet aux entreprises de supporter plus aisément la raréfaction sur le marché financier ; néanmoins si le Gouvernement poursuit une politique d'équipement intensif, il peut juger inutiles des investissements de ce genre. Par la mise à contribution de ces réserves, leur participation obligatoire aux emprunts publics, l'Etat arrive à accroître la récupération des capitaux dont il estime que l'Economie privée peut se passer, étant donné le but assigné à l'effort national. Par ailleurs, la limitation des bénéfices distribués permet d'augmenter encore cette masse de réserves d'entreprise dont l'Etat conserve le contrôle et la disposition. Ce dernier procédé assure à la fois la formation de l'épargne et sa destination au profit de la collectivité. Cependant ce prélèvement est souvent effectué à titre définitif et sans compensation, c'est-à-dire par voie d'impôt et non d'emprunt.

2. — Si la totalité de la dette flottante se trouvait consolidée, le financement de l'équipement national aboutirait à un accroissement considérable de la dette publique ; le système du préfinancement n'aurait eu pour intérêt que de permettre le commencement des travaux avant que les emprunts puissent être lancés. En réalité le système est plus ambitieux ; il vise à **amortir par l'impôt à bref délai une partie des dépenses effectuées** : le revenu créé par l'activité d'investissement elle-même en paiera les frais. Un premier argument en faveur de cette méthode est fourni par la nécessité de réserver les facultés d'épargne pour d'autres périodes critiques. De plus interviennent les dangers d'un accroissement excessif de la dette et la perspective des lourdes charges assumées pour de nombreuses années. D'ailleurs les limites de la capacité financière du pays — par hypothèse déjà assez étroites — risqueraient d'être vite atteintes. Enfin et surtout la plus grande attention doit être attachée à respecter les limites de la capacité de production nationale : il faut choisir entre la production intensive de biens improductifs et la satisfaction immédiate de besoins solvables croissants. *L'impôt est donc une des pièces essentielles dans la technique financière des investissements publics continués sur une longue période, de même qu'il est indispensable dans une politique de régularisation de la conjoncture par l'organisation de grands travaux.*

Or, à défaut des plus-values fiscales dues à l'extension de la matière imposable, le perfectionnement de la technique permet de porter très haut le rendement des impôts. Les systèmes fiscaux contemporains sont, en effet, restés souvent fort en retard sur les

progrès de la science financière. La recherche des sources réelles des impôts et l'analyse des phénomènes d'incidence permettent d'envisager des procédés plus efficaces, pour l'Etat comme pour l'Economie. Les répercussions peuvent être, soit évitées lorsque leur poids paraît excessif pour certaines catégories économiques ou sociales, soit calculées de façon à répartir et atténuer la charge fiscale par la dispersion. Les expériences et les études récentes ont prouvé la possibilité d'opérer des prélèvements plus importants qu'il ne paraissait réalisable jadis, et mis en évidence de multiples formes de la contribution aux dépenses publiques. Il n'est pas possible d'examiner ici ces méthodes nouvelles ni de discuter dans quelle mesure leur meilleure adaptation à l'économie et à la psychologie des sociétés modernes permet de diminuer l'appareil de contrainte et la surcharge.

Les régimes autoritaires semblent avoir poussé au maximum ces méthodes de prélèvement, mais l'intérêt théorique des procédés fiscaux dont ils ont fait usage est assez réduit, étant donné que ces procédés ne cherchent pas tant à rapporter beaucoup pour un minimum de gêne, qu'à prélever le plus possible sur le revenu national ; tous les moyens sont employés, des plus coercitifs au plus persuasifs. Le rapprochement, la confusion même entre l'impôt et l'emprunt sont poussés à l'extrême ; l'impôt devient bénévole au titre de la solidarité, l'emprunt devient obligatoire en raison des besoins de la collectivité. Le paiement d'intérêts reste la principale différence, encore bien atténuée par la pratique des bons d'impôts autant que par la détermination autoritaire du taux de l'intérêt. L'avantage essentiel de la méthode fiscale demeure surtout l'extinction définitive des dettes, mais son inconvénient réside toujours dans son impopularité, d'où viennent ses limites.

L'emprunt et l'impôt, convenablement dosés, selon les possibilités, constituent donc la base de la couverture des dépenses d'équipement national. Mais lorsqu'ils doivent atteindre, pendant une longue durée, l'ampleur requise par les investissements civils et militaires gigantesques qu'ont réalisés certains pays, il se pose une question de possibilité absolue : comment un pays peut-il « investir des sommes aussi considérables en aussi peu de temps ? » (1).

§ 2. — LES POSSIBILITÉS DE FINANCEMENT D'UNE ECONOMIE DE TRAVAUX PUBLICS.

Quelle que soit la technique, le financement continu de travaux publics massifs provoque un énorme détournement de fonds du secteur privé vers le secteur public. De cette constatation devrait résulter l'impossibilité de continuer pendant plusieurs années des interventions appuyées sur un effort fiscal et financier intense. L'expérience allemande donne au contraire l'exemple d'une Economie

(1) Question posée par M. LESCURE au Congrès des Economistes de langue française de 1938. *Travaux*, p. 90 (Paris, Domat Montchrestien).

maintenue en pleine activité grâce à des investissements publics colossaux rapidement amortis, pour une part, au moyen d'impôts, et consolidés, pour une autre part, grâce à des emprunts à long terme.

1. — La contradiction n'est qu'apparente et provient du caractère très particulier de l'activité économique ainsi entretenue. Tant qu'il s'agit de hâter le retour de la prospérité, entendue comme le *fonctionnement à rendement normal de l'économie privée par ses propres moyens*, le recours à une lourde fiscalité et à des emprunts importants, concomitants avec l'exécution des travaux, serait un procédé incohérent par rapport à la politique de la conjoncture choisie. Par contre, ce procédé devient parfaitement approprié si l'effort gouvernemental n'est pas tendu vers le remplacement rapide des travaux publics par des activités privées. Dans une « *Economie de travaux publics* » (*maintenue pendant une longue période*), l'impôt et l'épargne étant utilisés pour couvrir au fur et à mesure de leur formation les frais des productions exécutées pour le compte de l'Etat, **il est possible de soutenir l'activité dans le « secteur public » de l'Economie Nationale à un niveau très élevé.**

En effet l'accroissement des revenus déterminé par les dépenses publiques extraordinaires permet d'envisager des récupérations importantes ; celles-ci, assurant l'amortissement ou la consolidation de la majeure partie des dépenses en rendent possible la prolongation. Le mécanisme revient à augmenter le revenu national dans une phase préliminaire de création de travail, qui amène l'Economie Nationale au « plein rendement », et à empêcher ensuite que les revenus supplémentaires soient dépensés d'une façon qui favoriserait l'extension de l'industrie des biens non durables. La perspective d'investissements privés relayant les investissements publics est délaissée au profit de la continuation exclusive de ces derniers. Dans ces conditions, l'état de plein emploi peut être maintenu ; il suffit que le même montant de dépenses publiques continue d'être effectué, ce qui est possible aux moindres frais et sans risques si l'excédent des revenus est réservé à l'Etat.

Les diverses études auxquelles a donné lieu l'expérience allemande ont parfaitement montré la possibilité pour l'Etat de trouver, dans les revenus qu'il contribue à créer, les moyens nécessaires à la continuation de ses dépenses ; (sauf à dépasser dans une certaine mesure le montant des ressources en formation par suite de l'accélération du rythme des fabrications ordonnées par l'Etat ou de l'impossibilité de réaliser un circuit parfait). Dès 1938, le Pr. Laufenburger montrait, dans son Rapport au Congrès des Economistes de Langue Française, le principe de ce système et indiquait que c'est l'augmentation du revenu national au-dessus du niveau initial — jugé suffisant pour faire vivre l'économie — qui mesure le pouvoir d'investissement de l'Economie allemande (1). Le Pr Lescure a décrit la technique finan-

(1) Travaux du Congrès des Economistes de Langue Française 1938. *Rapport*, p. 30 sqq., *Discussion*, p. 52 et suiv., notamment p. 91. (Suite page suivante).

cière utilisée par les régimes autoritaires pour mobiliser et former des réserves (1). Le mécanisme même du circuit établi entre les revenus privés et les dépenses publiques a été analysé avec précision par M. Marczewski (2) et vulgarisée par les représentations schématiques de Pr. Wagemann (3). Le problème est donc éclairci (Il sera étudié dans toute son ampleur au titre suivant).

2. — Mais **la méthode du multiplicateur**, telle qu'elle a été présentée plus haut, **permettrait d'analyser de façon précise le processus du circuit alimentant les travaux publics**, et d'en donner une explication théorique particulièrement claire et compréhensive. Il serait probablement possible de suivre d'assez près l'expérience allemande d'après le schéma des effets secondaires d'une dépense de grands travaux continue sur une période étendue (voir Tableau X notamment). L'approximation serait sans doute d'autant plus grande que par suite de la politique de stabilisation générale, les facteurs sont restés à peu près inchangés pendant la durée de l'équipement civil et militaire de l'Allemagne.

L'Economie nationale se trouve progressivement portée au maximum d'activité par suite des effets directs, indirects et secondaires des grands travaux. Elle y est ensuite maintenue, les dépenses étant continuées en prélevant sur le circuit des revenus nouveaux ainsi créés, de façon à ne laisser que le strict nécessaire aux industries travaillant pour la satisfaction des besoins privés. Evidemment les effets secondaires sont réduits ; la partie représentant spécifiquement les dépenses successives de consommation est à peu près totalement supprimée. Il ne reste que des effets secondaires étroitement liés aux effets indirects qui représentent l'activité nouvelle pour l'équipement des industries travaillant pour le compte de l'Etat. Dans ces conditions, l'Economie privée, — ou plus exactement l'activité économique pour les besoins privés — ne se trouve que très faiblement favorisée par cette politique ; elle ne peut profiter du pouvoir d'achat nouveau, détourné à l'avantage de la collectivité. Mais, dans l'ensemble, et abstraction faite de la situation des diverses catégories de la production, l'Economie Nationale n'en est pas moins portée au maximum de rendement, en raison de l'hypertrophie des industries mises en action pour exécuter les commandes publiques. Il suffit pour cela que ce qui n'est pas dépensé par les particuliers le soit par l'Etat (4).

L'étude de M. André PIATIER pour le Congrès International des Sciences Economiques de 1937 (*Travaux*, pp. 248-91) avait surtout analysé la technique du préfinancement.

(1) J. LESCURE. — *Régimes de liberté et régimes autoritaires*, p. 135 et suiv.

(2) J. MARCZEWSKI. — *Politique monétaire et financière du III^e Reich*, p. 173 sqq., p. 274 sqq.

(3) E. WAGEMANN. — *D'où vient tout cet argent*. Paris (Plon) 1941, p. 109 sqq.

(4) D'ailleurs il est fort plausible que la même somme dépensée par l'Etat détermine — dans une période relativement courte — une activité industrielle

Ainsi l'effet total d'une dépense X reste déterminé par la formule générale $\frac{1}{1-k} X$, mais la grandeur de cet effet ne provient pas tant

du multiplicateur $\frac{1}{1-k}$ que du multiplicande lui-même X. Le multiplicateur est en effet relativement réduit, car une grande quantité de fonds ne vont pas fertiliser l'Economie par le jeu des dépenses successives ; ils se trouvent retirés des ondes d'accroissement secondaires pour venir reconstituer l'impulsion primaire.

Au lieu d'une lente propagation par des circuits (décroissants) de recettes et de dépenses se répétant exclusivement dans le secteur privé, le circuit tourne court dès le début de la phase secondaire et se trouve transformé en un va-et-vient des fonds entre le secteur privé et le secteur public. Grâce à quoi le multiplicande (les dépenses publiques) peut rester d'un montant élevé. Pour que ce niveau demeure constant par la seule vertu du circuit ainsi établi, sans appel à des fonds extérieurs, il faut donc que la totalité de la mise puisse être recouvrée à la fin de chaque opération partielle. Mais, à cet effet, seule une amputation partielle et progressive est possible. Entre temps, la somme change de mains (transmissions indirectes et secondaires) ; ainsi intervient le mécanisme des dépenses successives. Après un délai g (qui a été estimé à deux mois) une fraction k de la dépense publique X a été dépensée à nouveau par les premiers réceptonnaires. Entre leurs mains l'Etat a pu prélever une fraction e + i sans les réduire à l'inaction ou à la misère. De même entre les mains des réceptonnaires de la fraction k X, puis de la fraction k² X... Comme à chacun de ces changements de mains la somme en question « travaille », l'effet total accumulé au bout d'une période infinie

$$\text{serait : } X + k X + k^2 X + k^3 X + \dots = \frac{1}{1-k} X.$$

Le prélèvement total effectué par l'Etat serait d'un pourcentage de $\frac{e+i}{1-k}$ X. Comme en réalité il suffit de six à douze périodes

plus intense que si elle avait été dépensée par des individus. L'intégralité de la somme est en effet dépensée immédiatement par l'Etat ; les fonds privés, au contraire, se trouvent décomposés en fractions dont certaines n'ont qu'un effet très retardé sur l'industrie. Mais surtout les dépenses privées sont essentiellement destinées à des achats de consommation ; elles activent sans doute le mouvement des affaires, mais il suffit aux entreprises intéressées d'augmenter leur débit, ce qui ne demande qu'un peu plus de travail (direct et indirect) tant que la limite de capacité n'est pas atteinte. Au contraire, les dépenses publiques ont pour objet l'équipement civil ou militaire d'un pays ; ce sont les industries d'investissements qu'elles mettent en œuvre à un rythme accéléré. C'est pourquoi en peu de temps des commandes importantes de cette nature peuvent arriver à la limite des capacités économiques.

de deux mois (surtout lorsque k est faible) pour arriver à un total voisin du maximum, en un an ou deux l'Etat aurait réussi à récupérer $\frac{e + i}{1 - k}$ de sa mise X , et il pourrait recommencer sans accroître

l'expansion de crédit. D'où la condition nécessaire et suffisante du parfait fonctionnement du système : *la totalité des fonds supplémentaires en circulation qui ne sont pas utilisés immédiatement à des fins productives doit être récupérée par l'Etat.* ($e + i = 1 - k$, pourcentage d'épargne + pourcentage d'impôt = pourcentage des fonds retirés provisoirement du circuit de la production privée).

3. — Autrement dit le « mouvement perpétuel » exige une « récupération » égale à la « déperdition ». Cette condition qui avait été déjà notée comme élément du succès financier d'une politique de grands travaux de courte durée, est aussi la base d'une « Economie d'investissements publics ». Mais il semble bien que, malgré les efforts poussés à l'extrême dans les régimes autoritaires, il soit **difficile de récupérer ainsi la totalité de la dépense initiale**. Aussi, dans un pays « partant de zéro » comme ce fut le cas de l'Allemagne, il n'y a guère moyen de boucler complètement le circuit par les seuls procédés de l'épargne et de l'impôt (1) : l'inflation de crédit ou de monnaie ne peut être évitée. Mais tout l'avantage du mécanisme, lorsqu'il est bien réglé, est de réduire au minimum cette « force extérieure » à laquelle il faut faire appel. Comme dans ces réalisations publicitaires où une bille, parfaitement constituée, renvoyée par des ressorts bien réglés et d'une sensibilité extrême, parvient à recommencer indéfiniment les mêmes trajectoires avec l'aide seulement d'une force infime pour lui faire remonter les quelques centimètres qu'elle a perdus, de même, dans un système comme celui de l'Allemagne (jusqu'en 1938), il suffit d'une création de billets excédentaires minime pour réaliser, année sur année, des programmes gigantesques de travaux publics. Ainsi, malgré l'explication de M. Manoillesco, déjà citée, l'impossibilité *pratique* d'un véritable *perpetuum mobile* s'impose.

La difficulté rencontrée vient de la tentative de faire passer, sans en perdre, des forces d'une partie à l'autre de l'univers économique. La captation de forces dans le secteur privé et leur détournement vers le secteur public de l'Economie Nationale ne peut jamais se faire sans pertes. Celles-ci sont d'autant plus grandes que la séparation est plus marquée. Mais des efforts de prélèvement aussi poussés que dans les régimes autoritaires aboutissent à diminuer considérablement la disparité entre les deux secteurs. Non seulement l'emprise du

(1) Il n'est pas certain, dans le cas de l'Allemagne, que la totalité des fonds d'impôt et d'emprunt supplémentaires provienne exclusivement de « récupérations » proprement dites. En réalité, une partie résulte de prélèvements accrus sur l'ensemble de l'Economie, donc de revenus non additionnels : c'est aussi une « force extérieure » (aux dépens du secteur privé).

pouvoir central se fait pénétrante et insistante dans toutes les parties de l'Economie, mais surtout il en résulte une modification profonde de la proportion entre le domaine privé et le domaine public de l'Economie Nationale. Celle-ci se rapproche alors progressivement d'un système collectiviste. Dans ce cas, le problème du financement continu de l'activité dirigée par l'Etat n'offrirait plus de difficulté théorique sur le plan intérieur. La seule question serait celle de l'équilibre interne entre les forces qui l'animent ; celle de l'équilibre externe entre forces antagonistes ou de leur transmutation d'un élément à l'autre ne se poserait plus, dans le cadre national. Dans ce cas limite, l'Etat détermine directement, par son action sur la production et la consommation, la nature et la masse des travaux publics. Il ne s'agit plus pour lui de s'assurer à cet effet les ressources nécessaires pour acheter une somme de services suffisante, mais de fixer, en vertu de ses pouvoirs économiques, la proportion de l'activité nationale qui devra être consacrée aux travaux publics, au détriment de la production des biens de consommation (1).

Il devient ainsi évident que les problèmes de financement que pose l'activité des collectivités publiques sont en liaison étroite et réciproque avec le problème général du règlement des échanges économiques. De même que, par son aspect technique, l'intervention de l'Etat en matière de grands travaux détermine des effets qui se propagent avec plus ou moins d'ampleur dans toute l'Economie Industrielle, de même, par son aspect financier, l'expansion des dépenses gouvernementales exerce une influence profonde sur toute l'Economie Monétaire. Dans un système libéral, la modération des interventions de l'Etat pouvait voiler la dépendance entre les Finances et la Monnaie. Mais lorsque les initiatives publiques prennent une certaine ampleur, les décisions au sujet de la couverture des dépenses publiques sont fonction de la politique monétaire et en constituent même les principaux moyens. Les procédés financiers ne représentent plus alors que l'aspect technique des problèmes monétaires.

(1) Cf. René CAPITANT. — Travaux du Congrès International de 1937 (op. cit.), p. 17.

TITRE DEUXIÈME

LES PROBLÈMES MONÉTAIRES

I. — L'étude des répercussions sur l'Economie Nationale d'une Politique de Grands Travaux et de sa possibilité au point de vue des Finances Publiques a été conduite jusqu'ici en faisant abstraction d'un facteur important : la monnaie. La discussion a été exclusivement conduite, dans la première partie, du point de vue de la production et, dans l'examen financier, il n'a pas été tenu compte des phénomènes monétaires qui peuvent être déclenchés. Or cette méthode d'analyse repose sur l'hypothèse de la neutralité du medium des échanges. Et ceci est d'autant plus sujet à critique qu'à côté de cette indifférence totale à l'égard des unités de compte, les prémisses contiennent la supposition essentielle d'un accroissement net du revenu national. Le financement doit comporter une expansion de crédit, accroissant la circulation monétaire globale. Il est donc essentiel de reprendre l'analyse en y introduisant ce facteur négligé, d'autant que son intervention est susceptible de provoquer des phénomènes défavorables et d'entraîner l'Economie tout entière sur une pente dange-reuse.

Lorsque l'Etat cherche des fonds dans l'extension des crédits, il augmente la circulation monétaire. Les capitaux sont souvent fournis par la banque d'émission ou grâce à son appui. Ainsi le Pr. Machlup essaie de montrer que toute expansion de crédit conduit à l'inflation (1). Donc une politique de grands travaux qui comporterait une expansion nette des dépenses publiques et du revenu national, comme il a été supposé, serait destinée à sombrer plus ou moins rapidement dans les troubles monétaires. L'apparition des effets secondaires ou tertiaires qui ont été analysés serait impossible, la condition en étant pratiquement irréalisable.

En effet, la théorie monétaire qui peut être appelée « classique » est formelle : « Les prix varient *en raison directe* de la quantité de monnaie. Les prix montent quand la quantité de monnaie augmente.

(1) MACHLUP. — *Guide à travers les panacées économiques*, p. 48-53. Voir également p. 29 et s.

Ils baissent quand la quantité de monnaie diminue » (1). Par conséquent l'extension des crédits déclencherait nécessairement le mécanisme de l'inflation, avec toutes les suites qu'elle entraîne. En particulier, la hausse *générale* des prix annulerait automatiquement tous les avantages qu'aurait pu comporter la politique entreprise. Tout se passerait comme si, à la demande accrue sur la base des moyens d'échange nouveaux, correspondait une offre de produits diminuée. « La fourniture de biens à l'Economie privée aurait été — spontanément — exactement aussi réduite que par une cession régulière des droits sur les biens ou les services de la part de l'Economie privée par la voie des procédés ordinaires de la fiscalité » (2). Il est bien connu que l'inflation ou la dévaluation ne sont que des impôts détournés, qui pèsent particulièrement sur certaines classes sociales (3).

Ainsi, tandis que la hausse des prix oblige à augmenter sans cesse l'inflation, son incidence sur les consommateurs provoque et accroît les troubles économiques ; « pour une production relativement grande, on ne réussit pas à maintenir le niveau de vie convenable pour la population du pays... Pour la production, une inflation représente la destruction des bases du calcul des prix de revient, qui entraîne de grandes pertes de capitaux » (4).

En définitive, il serait impossible d'envisager un financement des dépenses publiques par extension de crédits ou émission de papier-monnaie — en raison du danger d'inflation. « Il ne reste donc aucun moyen de faire démarrer l'Economie en intervenant « du côté de l'argent ». Cela reviendrait à vouloir s'assurer les avantages fugitifs d'une inflation, même en se rendant compte que ces avantages sont limités et que, plus tard, de graves dommages devront en résulter ». Un effet « stimulant » peut bien se manifester (car la hausse des prix vient à retardement), mais il ne s'agit que d'une « prospérité apparente ou factice » déclare le Pr. von Strigl ; « une crise de stabilisation intervient dès que commence la période d'adaptation de l'appareil de production aux vraies nécessités économiques... » (5).

Cette condamnation est présentée sous forme d'un verdict sans appel par le Pr. Machlup : « Le démarrage par l'extension des crédits ne peut créer la richesse, pas plus qu'il ne peut combattre la pauvreté ; mais il peut dissimuler la pauvreté et créer une illusion de richesse pendant un certain temps. C'est ainsi que nous sommes induits à nous lancer dans des entreprises au-dessus de nos moyens et qui — l'ivresse une fois passée — n'ont que peu de valeur pour nous. Après quoi nous sommes encore plus pauvres qu'auparavant ». « Pour

(1) A. AFTALION. — *Monnaie, prix et change*. Paris (Sirey) édit. 1940, p. 5.

(2) R. NOLL von der NAHMER. — *Die Deckung des öffentlichen Bedarfs durch nichtinflationistische Papiergeldausgabe*. Finanzarchiv. 1934, p. 551.

(3) Voir le cours du Pr. Gaëtan PIROU à la Faculté de Droit de Paris (polycopié).

(4) R. VON STRIGL. — *Introduction aux principes fondamentaux de l'Economie Politique*. (Trad.). Paris (Medicis) 1939, p. 198.

(5) R. VON STRIGL. — Op. cit., pp. 189 et 199 ; V. aussi p. 183-85.

créer réellement de nouvelles possibilités de travail sans inflation, deux conditions sont nécessaires : répartir les fonds donnés — et par conséquent la somme des salaires — sur un plus grand nombre d'ouvriers, et abaisser les prix des marchandises, pour qu'on puisse en acheter davantage avec le même revenu. Une production moins chère grâce à la main-d'œuvre moins chère, et les marchandises meilleur marché grâce à la plus grande concurrence entre les producteurs travaillant à meilleur compte, voilà les seules conditions qui pourraient assurer le succès à un programme de création d'emplois. Si ces deux conditions existent, point n'est besoin de programmes » (1). Tel est, en ce qui concerne toute intervention au moyen du crédit, le dernier mot des économistes orthodoxes, encore qu'ils aient renouvelé les thèses classiques par les procédés de l'analyse marginaliste.

II. — Cependant le rappel des vieux principes libéraux sonne étrangement en une époque où des expériences d'Economie dirigée ont connu un certain succès et une durée déjà appréciable.

Il ne saurait plus être question désormais de rester paralysé par la seule invocation de « lois naturelles », trop générales et trop simples pour s'appliquer à tous les cas particuliers et expliquer tous les détours de l'Economie moderne. Des règles à la fois aussi imprécises et aussi inflexibles que celles qui résultent de la théorie quantitative laissent place à bien des possibilités non prévues, jusqu'aux plus contradictoires avec le principe même. *La théorie traditionnelle condamne la politique des grands travaux à l'échec et la considère comme dangereuse : reste à savoir si elle est elle-même exacte.* Même si le principe général en paraît admissible, toutes les applications n'en sont pas pour autant indiscutables. La loi de la pesanteur gouverne bien l'univers, mais les avions n'en volent pas moins ; de même l'augmentation de la masse monétaire peut bien, en principe, déclencher un processus d'inflation, — des extensions de crédits, ou des créations de papier monnaie « non inflationnistes » n'en restent pas moins possibles en pratique. C'est au théoricien de rechercher le déterminisme de ces exceptions. Grâce à la connaissance précise des lois particulières qui (comme celles de la densité des gaz ou de la résistance de l'air) mettent en échec une loi fondamentale (comme celle de la pesanteur), les praticiens peuvent mettre au point les procédés au moyen desquels les obstacles qui arrêtaient jadis pourront être tournés, pour le plus grand commun profit.

Dans la recherche des relations particulières qui permettent d'échapper à l'emprise des limitations générales de « l'ordre naturel des choses » et multiplient les possibilités d'action, la position particulière de la théorie quantitative s'impose aussitôt à l'attention. Dans l'exposé du processus inéluctable de l'inflation résultant de l'expansion de crédit, une hypothèse se cache qui doit être remarquée. « Si la production table sur l'emploi d'un moyen quelconque de produc-

(1) F. MACHLUP. — *Guide...*, p. 38 et p. 66.

tion, et si on voit ensuite que ce moyen sur lequel on avait compté dans les calculs, *manque* partiellement, il arrivera que, faute de ce moyen, la production ne pourra pas être menée à bonne fin comme on l'avait prévu » (1). Mais, si un tel risque n'était pas à craindre, par suite du chômage intense des hommes, des machines et des matières premières, les répercussions ne seraient-elles pas différentes ? Le Pr. von Strigl n'effleure pas cette question et il se borne à faire état du phénomène le plus incertain qui soit, le manque de capital.

De même le Pr. Machlup, relevant l'objection « que l'augmentation de la masse monétaire ne peut faire de mal quand on dispose de tant de moyens de production inutilisés », se borne à rétorquer que « ce raisonnement est faux » et se réfugie également dans la supposition : « si l'offre volontaire de capitaux d'épargne ne suffit pas », pour affirmer que tout cela doit avoir une fin dans la hausse des prix rendant inefficace la continuation même de l'extension des crédits (2). L'un et l'autre auteurs considèrent d'ailleurs essentiellement le cas où cette expansion se produit en période de prospérité, lorsque la limite de capacité de l'appareil de production risque d'être atteinte. Plus généralement, ces raisonnements supposent que le volume de l'activité économique est incapable d'augmenter durablement, ou tout au moins que les variations de cet ordre n'ont aucune importance au point de vue monétaire.

Une telle façon de présenter les choses correspond précisément à cette conception des partisans de la théorie quantitative dont le Pr. Aftalion a relevé l'incapacité à expliquer le déroulement des phénomènes et le désaccord avec nombre de faits contemporains ; elle consiste à n'attacher d'importance dans « l'équation des échanges » d'Irving Fisher qu'au premier membre, celui qui réunit les facteurs tenant à la monnaie, et à négliger le comportement et l'influence des facteurs tenant aux marchandises. D'ailleurs l'ensemble des relations entre le facteur monnaie et le facteur marchandise est analysé d'une façon si abstraite, sur la base de relations mécaniques si élémentaires, qu'il serait surprenant qu'une telle « théorie » puisse s'appliquer aux multiples interdépendances, aux infinies complexités et aux longs détours qui caractérisent la vie économique des sociétés modernes.

Avant de pouvoir émettre une opinion sur une politique d'expansion économique, il faudrait résoudre deux questions essentielles auxquelles la théorie traditionnelle ne laisse pas de place : dans quelles conditions et où le flux de moyens nouveaux frappe-t-il la production des marchandises ? dans quelle situation se trouvent les secteurs ainsi touchés et l'ensemble de l'Economie que les répercussions pourront atteindre ? Les économistes longtemps s'en sont tenus à l'apparence des phénomènes : ils ont voulu voir dans la monnaie — essentiellement l'or — l'explication de toute richesse et de toute pauvreté, sans

(1) VON STRIGL. — Op. cit., p. 183.

(2) MACHLUP. — Op. cit., p. 37-38.

mettre en évidence les éléments plus profonds de la réalité, qui se résument dans le travail et ses produits. Par suite, toute la *théorie des rapports RÉCIPROQUES entre la circulation monétaire et l'activité productrices* reste à faire. D'ailleurs, depuis une quinzaine d'années, de nombreuses études ont eu pour objet soit de renverser et de remplacer, soit de compléter et de dépasser la thèse quantitative.

Il ne saurait être question d'établir ici une telle théorie du travail et de la monnaie, en relation avec le problème des grands travaux. Cependant pour achever d'éclaircir celui-ci dans ses aspects les plus essentiels, il est indispensable de montrer comment les effets sur la production et sur la monnaie peuvent interférer de telle manière qu'une politique « expansionniste » de travaux publics soit possible, ait des conséquences favorables pour l'Economie Nationale, et puisse même se prolonger.

Les répercussions d'une telle politique seront donc analysées à nouveau, du point de vue monétaire, et sur la base de l'hypothèse d'une expansion de crédit ou de monnaie. Dans cette dernière partie, il est en effet essentiellement supposé que l'Etat a recours à des procédés de financement tels que, directement ou indirectement, la circulation monétaire globale se trouve accrue. Les modalités de la création de moyens de paiement et de leur affectation à la couverture des besoins publics doivent être étudiées, de façon à déterminer dans quelle mesure elles influent sur la nature et l'ampleur des répercussions que provoque cette sorte d'interventions. Aussi, après avoir cherché à dégager la signification globale d'un accroissement de la circulation monétaire en ce qui concerne l'ensemble de l'activité économique, faudra-t-il analyser les effets particuliers des divers procédés d'expansion et montrer comment ils peuvent être adaptés au but poursuivi par la politique de grands travaux. Ainsi, sans vouloir établir une construction systématique trop ambitieuse, formant une théorie générale de « l'Economie des investissements publics », grâce à laquelle pourraient être résolus les problèmes monétaires soulevés, les principaux d'entre ceux-ci seront du moins posés et examinés : problèmes de quantité, problèmes de qualité.

CHAPITRE III

PROBLEMES DE QUANTITE

L'EXPANSION DES DEPENSES PUBLIQUES ET SES EFFETS DU POINT DE VUE MONETAIRE

L'étude des procédés financiers traditionnels a conduit à envisager une couverture réalisée en plusieurs temps des dépenses de grands travaux. Que la politique cherche à stimuler la reprise ou qu'elle aboutisse à organiser une « Economie d'investissements publics », il est généralement préférable de recourir au crédit à court terme pour faire face aux débours immédiats, dans des conditions compatibles avec les buts poursuivis et l'ampleur des entreprises projetées. L'expansion de crédit ou la création de monnaie constitue donc l'un des aspects essentiels de la politique de grands travaux. Pour qu'il y ait véritablement travaux extraordinaires, dépenses supplémentaires et addition nette au revenu national, une augmentation de la circulation monétaire globale doit se produire. Ce sont les modalités et les effets de cette augmentation des dépenses publiques qu'il s'agit d'analyser du point de vue monétaire. Il convient d'abord de montrer à l'aide de quels éléments cette expansion peut accroître la circulation et d'en décrire les manifestations, avant d'examiner, en théorie, les conséquences qui peuvent en résulter.

SECTION I

Les éléments de l'expansion monétaire : Le volume et la vitesse de circulation de la monnaie

Le volume et la vitesse de circulation de la monnaie sont les éléments essentiels qu'influence une expansion des dépenses publiques. Ils se trouvent à la base de la théorie cherchant à analyser les effets de cette politique par une méthode monétaire. Aussi est-il nécessaire d'expliquer au préalable ces deux notions dont il sera fait constamment usage par la suite.

§ 1. — LE VOLUME DE LA MONNAIE

I. — Le volume de la monnaie n'est pas facile à déterminer dans sa notion aussi bien que dans sa grandeur. Il est également difficile de préciser dans quelle mesure telle méthode de financement des grands travaux accroît **la masse de monnaie en circulation**. Certes, un procédé qui aboutit à une *émission de billets* accroît généralement le volume du stock monétaire national. Mais cette constatation n'est pas toujours aisée à faire : la création de papier-monnaie par l'Etat ne constitue un accroissement net que si elle ne se trouve pas compensée par la réduction des autres monnaies en circulation ; les avances directes consenties par l'institut d'émission n'entraînent pas fatalement un accroissement correspondant de la circulation fiduciaire.

D'ailleurs il est rare qu'une politique de grands travaux soit ainsi soutenue au moyen de la création pure et simple de monnaie. Généralement les opérations se font de manière plus détournée. Il en est ainsi des émissions d'obligations publiques ou semi-publiques en liaison avec une politique du « marché ouvert » ou avec la pratique des avances sur titres. Dans le cas du financement par traites des marchés publics, la faculté de réescompte est une qualité primordiale, mais elle doit autant que possible demeurer inutilisée. Dans ces conditions le rôle de la Banque Centrale reste souvent très discret, ce qui n'est pas sans présenter un certain intérêt, au point de vue des données psychologiques de la situation monétaire.

L'évaluation de l'accroissement de la quantité de monnaie est ainsi rendue très difficile ; au surplus, la couverture des besoins publics peut ne pas provenir exclusivement d'émissions nouvelles ; il suffit pour cela que les demandes de réescompte adressées à la Banque pour les besoins privés soient moindres. Précisément ce fait peut être provoqué par une politique de grands travaux, puisque celle-ci augmente les liquidités des entreprises (1). Enfin, l'intervention directe de la Banque Centrale ne se traduit pas nécessairement par l'accroissement du stock de monnaie fiduciaire ; nombre de règlements s'effectuent par virements, et il suffit d'une simple inscription en crédit à un compte pour faire une avance, par création de monnaie scripturale. Ce sont ces données pratiques qui rendent malaisée l'appréciation de l'importance du volume de monnaie.

II. — Mais la politique d'expansion de crédit pratiquée depuis une décade fait apparaître une nouvelle complication théorique qui rend quelque peu incertaine **la notion même du volume monétaire**. Les traites émises ou garanties par l'Etat peuvent être considérées comme des instruments monétaires et elles sont souvent employées comme moyens de paiement dans l'Economie privée. Cette caractéristique est

(1) Voir un exemple caractéristique de ce fait dans l'étude de M. JAN MARCZEWSKI sur la « *Politique monétaire et financière du III^e Reich* », p. 163.

essentielle ; faites pour circuler elles doivent servir à une série d'échanges sans être converties en « monnaie légale ».

Il serait donc permis de se demander s'il y a bien une différence de nature entre la « traite de travail » et le billet de banque. Si celui-ci, à l'époque actuelle, présente divers éléments constitutifs d'une véritable monnaie (1), celle-là n'accède-t-elle pas aussi, dans certaines conditions, à la fonction monétaire ?

a) Dans l'état actuel de l'évolution, la distinction reste assez claire : le papier-monnaie est un instrument d'échange, la traite un instrument de crédit. Il convient de ne pas retomber dans cette « confusion du crédit et de la monnaie » qui, selon le Pr. François PERROUX, d'accord sur ce point avec le Pr. RIST, « est un signe de la faiblesse des théories modernes » (2). Seulement, il faut observer que le qualificatif de « publique » risque fort de changer considérablement le caractère de la traite.

Certes, le Gouvernement allemand n'a rien inventé quand, à partir de 1932, il a eu recours à la création de bons d'impôt ou de traites de travail pour financer son effort constructif. Le Pr. Lescure a insisté, au Congrès des Economistes de langue française de 1938, sur le fait que cette politique systématique a consisté simplement en une transposition des méthodes habituelles du capitalisme ; l'Etat s'est borné à utiliser à son profit la pratique de l'expansion de crédit qui permettait (en période d'essor) l'extension des grandes entreprises. Mais, dans cette transposition même réside le germe d'une transformation fondamentale. Au XVII^e siècle, la Banque de Stockholm émettait bien des billets, et au delà de son encaisse ; mais ce n'étaient encore que des effets de commerce. L'intervention de l'Etat, sa caution directe ou sa garantie indirecte, sont des éléments essentiels dans la constitution d'une monnaie fiduciaire nationale.

Ainsi, la traite publique peut devenir une sorte de billet de banque, dans la mesure où ce procédé serait systématisé et utilisé de façon permanente à la couverture des besoins financiers de l'Etat, notamment en ce qui concerne les investissements publics, pour lesquels il se trouve particulièrement adapté.

b) Mais la vocation monétaire de l'un et l'autre instruments reste subordonnée à cette controverse qui n'a pas perdu de sa virulence depuis Tooke : le billet de banque est-il une monnaie ou un instru-

(1) Le Pr. Gaëtan PIROU (*La Monnaie Française de 1936 à 1938*, Paris (Sirey) 1938, p. 107, 108 et 113-120), critique la conception du Pr. RIST selon laquelle la monnaie métallique et le papier-monnaie (inconvertible) seraient les deux seules formes de la monnaie, le billet de banque et la monnaie scripturale n'étant que des moyens de faire circuler cette véritable monnaie. Si cette conception comme le montre M. PIROU, présente un intérêt théorique, elle risque d'être insuffisante en pratique pour expliquer tous les phénomènes récents dans le domaine de la monnaie et du crédit.

(2) François PERROUX. — *Cours d'Economie Politique* (1939). T. III, p. 9.

Charles RIST. — *Histoire des Doctrines relatives au Crédit et à la Monnaie*. Paris (Sirey) 1938. Ch. I^{er} noté.

ment de crédit ? Les arguments présentés par Tooke et repris par M. Rist éclairent la nature propre du billet de banque : il ne fait qu'anticiper un revenu définitif. Néanmoins, une transition insensible conduit du billet gagé au papier-monnaie. La notion de « marge de crédit » sur laquelle le Pr. Rist s'appuie ne tient compte que du rapport entre les avances et l'entaisse. (1). Si cette *notion technique* est parfaitement adaptée au cas des banques privées, responsables et à la merci de demandes de remboursement, elle est insuffisante lorsque c'est l'Etat qui décide et cautionne l'expansion de crédit : la confiance qu'il inspire et l'ordre qu'il organise sont les meilleures garanties contre les risques courus. D'ailleurs, quels que soient les instruments monétaires utilisés, des limites identiques — d'ordre économique — restreignent le pouvoir créateur de l'Etat ; il convient donc de dégager la *notion économique* de la marge de crédit qui tient aux possibilités de l'activité productrice nationale.

La définition de la « monnaie véritable » à laquelle se rallie M. Rist est à la base de la dénégation du caractère monétaire du billet de banque ; celui-ci est un simple moyen de faire circuler cette « monnaie » qui doit être « constituée par un bien désiré pour lui-même et tirant une valeur propre de cette demande » (2). Mais si l'on considère que la monnaie « n'a pas en elle-même un sens formel, et n'acquiert sa signification économique qu'à travers le marché et les échanges qui s'y accomplissent », elle apparaît comme un moyen d'achat indéterminé, général et immédiat, résultant d'habitudes collectives consacrées par l'Etat (3), autrement dit, un « pouvoir d'achat défini » sur une portion de marchandises existant dans la société (4) ; elle est caractérisée surtout par l'utilité et la valeur des marchandises qu'elle permettra d'acquérir plus tard et peut être comparée à un « *bon d'achat* » qui tire sa valeur « de son acceptabilité générale dans le groupe social » (5). Dans cette conception, la notion de monnaie prend un caractère bien différent et pourrait s'étendre aux divers instruments qui servent à faciliter les échanges de marchandises.

La traite publique peut donc trouver une place importante dans la théorie monétaire, mais celle-ci reste très spéciale : malgré certains rapprochements avec les *instruments d'échange*, des différences essentielles demeurent. La traite ne saurait être qu'un moyen de règlement limité, *adapté seulement à certaines transactions*. En outre, son caractère très net d'*instrument de crédit* accentue les particularités de son rôle économique.

D'ailleurs, en ce qui concerne la masse de monnaie, ce n'est pas tant le *stock monétaire* qui importe, que sa circulation. Habituelle-

(1) Charles RIST. — *Histoire des doct. mon.*, p. 12 et s.

(2) Ch. RIST. — *Histoire des doct. mon.*, p. 339 noté.

(3) François PERROUX. — *Cours*, T. III, p. 17 et p. 69.

(4) Bertrand NOGARO. — *La monnaie*..., p. 388-9.

(5) Gaëtan PIROU. — *Monnaie Française 1936-1938*, p. 123.

ment, le stock monétaire est considéré comme constitué par l'ensemble de la monnaie métallique, de la monnaie fiduciaire et de la monnaie scripturale, et il est représenté par la somme des quantités qui se trouvent dans les caisses publiques ou privées à un moment donné. Or, il est évident que cette perception instantanée de la masse de monnaie n'offre qu'un faible intérêt ; pas plus que la situation de caisse d'une entreprise, cette masse *immobile* ne renseigne sur l'ampleur des opérations accomplies au cours d'une période donnée. Ce qui importe, c'est la fréquence des échanges entre les caisses, c'est la vitesse de circulation de la monnaie.

§ 2. — LA VITESSE DE CIRCULATION DE LA MONNAIE

Les controverses suscitées par la conception du stock monétaire et les difficultés rencontrées dans son évaluation sont encore plus grandes et plus nombreuses en ce qui concerne la vitesse de circulation de la monnaie. En effet, l'analyse conduit à distinguer des aspects différents et la signification qu'il convient d'attribuer à ce facteur fait l'objet de discussions fondamentales. L'importance de cet élément dans la conjoncture, particulièrement en ce qui concerne une politique de grands travaux, et son rôle dans toute expansion monétaire appellent donc certains éclaircissements sur cette notion complexe.

I. — **L'idée de vitesse de circulation de la monnaie** semble relativement facile à saisir dans son importance générale et ses aspects particuliers.

1. — Il a été souvent remarqué que la donnée importante n'est pas le seul volume de monnaie existant à un moment donné (représenté par exemple par l'or et les billets) : tout dépend du nombre des transactions auxquelles servent les instruments monétaires (1). Il faut tenir compte non seulement de l'extension de la masse de monnaie, mais aussi de l'intensité de son utilisation : c'est le produit du stock de monnaie par la vitesse de circulation, appelée généralement « *circulation monétaire* » qui doit retenir l'attention en définitive, particulièrement lorsqu'il s'agit d'étudier les effets d'ordre monétaire d'une méthode de financement des dépenses publiques.

Un accroissement net de la masse des billets, par suite d'émissions nouvelles, n'augmente pas nécessairement de façon proportionnelle la circulation, car la vitesse de l'ensemble peut avoir diminué. Ainsi, dans cette représentation simple, la vitesse de circulation correspond à la rapidité des mouvements des instruments monétaires de caisse

(1) Voir notamment Bertrand NOGARO :

— *La monnaie et les phénomènes monétaires contemporains*, Paris 1935, p. 217 et suivantes.

— *Problèmes contemporains de finances publiques*, Paris 1940, p. 287 et s.

— *Die Abhängigkeit des Preisniveaus von der Geldmenge*, Weltwirt. Archiv. 1938, II (Vol. 48), p. 207-235.

à caisse ; la vitesse de circulation est le nombre moyen de fois qu'une unité de monnaie change de mains pendant une unité de temps.

Ce concept de base permet d'éviter l'erreur fréquente suivant laquelle la quantité de monnaie est prise comme seul indice de la circulation monétaire, la vitesse de circulation étant négligée. Il est clair que cette plus ou moins grande rapidité est une *composante* essentielle de la circulation monétaire.

2. — Autant donc que le nombre des instruments d'échange importe le délai pendant lequel chaque sujet économique les retient. La *thésaurisation* — si souvent mise en question dans les projets de financement de grands travaux — peut, à partir de ce point de vue, être aisément dégagée des incertitudes qui l'enveloppent. Lorsque des billets nouvellement émis sont conservés par les particuliers et les entreprises, il n'y a pas là un facteur d'augmentation de la « circulation monétaire » ; bien au contraire, dans cette première phase, la thésaurisation détourne du marché une portion du stock monétaire. Par contre, si des emprunts réussissent à attirer des fonds économisés depuis plusieurs années, cette « déthésaurisation » produit les mêmes effets qu'une émission nouvelle et pose comme elle un problème éventuel d'inflation. Car cet argent qui apparaît brusquement provoque un accroissement de la circulation monétaire (1).

Ces ralentissements ou accélérations montrent la complexité de la notion de vitesse moyenne de circulation et son intime liaison avec celle de quantité de monnaie. Cette particularité apparaît encore mieux dans le cas du *crédit* : celui-ci peut être considéré comme la remise en circulation rapide de sommes déposées dans les banques. Mais si la « thésaurisation n'est pas la mort de la monnaie », elle est pourtant sa mise en sommeil ; de même, si le crédit n'est pas une création de monnaie (2), du moins appelle-t-il celle-ci à une vie plus active : « Une monnaie qui ne circule pas n'est plus une monnaie » (3).

Il est en réalité très malaisé de séparer le volume de la monnaie de sa vitesse de circulation ; Mr. Etienne Mantoux l'indique clairement en ce qui concerne les billets de banque. Lorsque les billets font retour à l'Institut d'émission, celui-ci peut ou les conserver en caisse jusqu'au moment où ils serviront à une nouvelle avance, ou les faire disparaître. Dans ce dernier cas, le poste « billets en circulation » se modifiant, il s'agit d'une variation de quantité ; tandis que la pre-

(1) Les observations du Pr. MACHLUP sur ce point paraissent probantes, hormis sa conclusion sur le caractère nécessairement « inflationniste » de la remise en circulation de thésaurisations antérieures. (*Guide...*, p. 56-58). Dans le même sens (et sans prêter à la même critique), voir les remarques du Pr. NOGARO. *Problèmes de finances...*, p. 290-91.

Voir également Etienne MANTOUX, *L'épargne forcée monétaire*. Thèse Lyon 1941, p. 104-105.

(2) C. RIST. — *Histoire des doctrines relatives au crédit et à la monnaie*, passim.

(3) Gernot WALDE. — *Die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes als Begriff der Geldwerttheorie*, Finanzarchiv, 1938, p. 718.

mière solution n'entraîne qu'une variation de vitesse. « Il est impossible de distinguer entre une création de monnaie nouvelle et une augmentation de la vitesse de circulation de la monnaie existante : entre ces deux phénomènes, il n'y a qu'une différence de degré » (1). La circulation monétaire est donc une notion homogène, indissoluble.

D'ailleurs la difficulté d'isoler dans le « débit monétaire » la rapidité en l'opposant au volume, est encore plus grande du fait que les différentes parties sont animées d'un mouvement variable ; la notion de vitesse *moyenne* compense éventuellement des immobilisations et des accélérations très vives. Ainsi, l'inépuisable discussion sur la création de crédit perd beaucoup de son importance. L'affirmation que, dans le crédit, « il n'y a aucun accroissement de monnaie, il y a simplement circulation plus rapide de la monnaie existante » (2) n'a qu'une portée réduite si, dans l'une et l'autre hypothèses, le résultat est l'augmentation du « débit » total et si les effets réels sur l'économie sont identiques (sauf circonstances particulières).

II. — Les remarques qui précèdent se réfèrent à une conception purement matérielle de la vitesse de circulation de la monnaie. Mais **l'analyse de cette notion** conduit à rechercher, au-delà de la manifestation des comportements individuels, l'expression des tendances générales de l'activité économique. Ainsi une définition nouvelle est élaborée, qui facilite les évaluations concrètes ; et les relations entre les notions ainsi dégagées font apparaître des facteurs qui les rattachent à la théorie générale de la production.

1. — En France, la vitesse de circulation de la monnaie est généralement considérée comme la rapidité des passages de main en main, d'une caisse à l'autre. Mais cette représentation simple ne fournit pas un élément facilement utilisable pour la théorie ou par la statistique. La comparaison des émissions de petites et de grosses coupures, l'observation des dépôts ou des opérations en banque ne donnent que des indices tout à fait imprécis de la fréquence avec laquelle les billets changent de possesseurs et du volume des paiements effectués par des moyens bancaires (3). Aussi une méthode indirecte est-elle employée ; la vitesse de circulation est déterminée en comparant la quantité de monnaie existante avec le volume des paiements qu'elle sert à effectuer ; *la vitesse de circulation est donc définie comme le quotient obtenu en divisant le total des échanges dont la circulation monétaire se compose par la masse totale de la monnaie* (4).

(1) Etienne MANTOUX. — Op. cit., p. 106.

(2) Ch. RIST. — Op. cit., p. 16.

(3) V. Louis BAUDIN. — *La monnaie et la formation des prix*. Paris (Sirey) 1936, p. 485 et s.

(4) M. W. HOLTROP. — *Die Unlaufgeschwindigkeit des Geldes*. in : Beiträge zur Geldtheorie, p. 128. Définition à peu près analogue à celle d'Irving FISHER (*The Purchasing Power of Money*) sauf une notion plus large chez FISHER en ce qui concerne les échanges considérés.

Ce n'est évidemment qu'une manière différente d'exprimer le nombre des mouvements d'une caisse à une autre. Mais le rapport établi entre le volume des transactions et le volume de la monnaie conduit à se demander s'il faut envisager toute la série des échanges qui ont lieu lors de la production d'un bien ou seulement le stade ultime de la vente des produits finis aux consommateurs. Dans ce dernier cas, la notion est différente, mais elle présente un grand intérêt. Si un consommateur dépense une unité de monnaie en un achat de marchandises fabriquées, cette unité passe dans les mains des producteurs, qui l'utilisent pour payer des salaires ou rémunérer des services ; ceux qui reçoivent ces revenus sont des consommateurs, qui dépenseront à nouveau : la monnaie a décrit un mouvement circulaire ; le nombre moyen de circuits ainsi effectués pendant l'année est une vitesse de circulation de la monnaie. Les auteurs anglo-saxons (1) se réfèrent volontiers à cette « vitesse circulaire » ou « *vitesse de circuit* » de la monnaie, appelée aussi « *vitesse du revenu* », qu'ils opposent à la « *vitesse des transactions* » ou « *vitesse d'échange* » de la monnaie, laquelle correspond à la définition courante, la plus large (celle d'Irving Fisher). Cette conception a notamment été dégagée par le Pr. Pigou et exposée par le Pr. James W. Angell (2).

La vitesse circulaire annuelle multipliée par le nombre des unités de monnaie du stock national est égale au total national des revenus monétaires individuels reçus pendant un an, sous réserve qu'il n'y ait pas d'épargne. La division du total du revenu par la quantité de monnaie donne donc la vitesse de circuit cherchée. N'est pas retranchée la part du revenu national qui est couramment consacrée par les individus à des investissements ; en compensation il n'est pas fait déduction de la quantité de monnaie couramment affectée au processus d'amortissement ; M. J.-M. Angell estime qu'à la longue ces deux éléments sont équivalents (3). Il est regrettable qu'une analyse

(1) Des auteurs se rattachant à l'école autrichienne utilisent également, sous un autre nom, une notion analogue (v. plus loin). C'est même le Pr. Joseph SCHUMPETER qui, semble-t-il, a le premier nettement dégagé cette idée dans son article : « *Das Sozialprodukt und die Rechenpfennige* ». Archiv für Sozialwissenschaft und. Soz. pol. 1917.

(2) PIGOU. — *Industrial fluctuations* (1927).

— *The monetary theory and the trade cycle*. Econ. Journ. 1929, p. 226.

ANGELL. — *Money prices and production*. Quat. Journ. of Econ. 1933-34 (Vol. 48), p. 39-76.

— *Monetary Control and general business stabilisation*, in : *Essays* CASSEL (1933), p. 53-68.

— *The components of the circular velocity of money*. Quart. Journ. of Econ., Vol. 51, p. 224-273.

Voir également les études approfondies d'Arthur W. MARGET citées plus loin.

(3) Il n'est pas certain que cette simplification soit entièrement satisfaisante car elle confond dans une même moyenne deux circuits, consommation-production et épargne-production, qui coïncident en un point commun : le revenu produit, mais dont le champ, la longueur, les caractéristiques et l'importance sont assez différentes pour mériter une analyse distincte. Néanmoins la formule généralement adoptée est bien le rapport global : monnaie — volume du revenu.

poussée des phénomènes de la circulation monétaire n'ait pas été faite pour le domaine des investissements ; elle eût permis de préciser les conditions monétaires des investissements publics d'après la quantité et la vitesse des instruments utilisés et d'en rechercher les effets sur l'Economie. Néanmoins, les données qui ont été résumées ici sont précieuses pour la suite de l'étude entreprise.

2. — En effet, la comparaison entre les deux définitions fait apparaître des notions essentielles. M. J.-W. Angell étudie la relation entre la « vitesse circulaire » et la « vitesse d'échange » et établit que si L est le nombre des étapes par lesquelles l'unité de monnaie passe en moyenne pour accomplir son mouvement circulaire (nombre de fois qu'elle change de mains), si V est la vitesse d'échange annuelle de la monnaie et C sa vitesse circulaire annuelle, on a $V = C \times L$. D'ailleurs le nombre L est égal au nombre des stades de la production plus 1 ; $L = n + 1$ (passages d'un producteur à l'autre et au consommateur finalement), donc $V = C (n + 1)$. Ainsi la vitesse de circulation dans les échanges utilisée par Irving Fisher (et à sa suite par tous les adeptes de la théorie quantitative) dépend en partie de la rapidité moyenne avec laquelle la monnaie accomplit son circuit consommateur-producteur-consommateur, en partie de l'organisation des affaires, de la complexité du processus de production. La vitesse d'échange sera faible si l'industrie est fortement intégrée (verticalement), elle sera élevée si la production est sectionnée en de nombreuses firmes indépendantes (1).

Les auteurs se rattachant à l'école autrichienne ont mis l'accent sur ce facteur de la vitesse générale de circulation de la monnaie qui dépend des détours de la production. Dès 1917, le Pr. Schumpeter étudiait la circulation selon que l'entreprise où les achats sont effectués contrôle toute la production ou n'est que la dernière de divers stades intermédiaires ; il montrait que, du point de vue de la théorie monétaire, il n'y avait pas de différences entre ces deux cas, bien que les vitesses de circulation de la monnaie fussent inégales ;

(1) Dans un article de Février 1937, « *The components of the circular velocity of money* » (Quarterly Journal of Economics, p. 224-273) M. J.-W. ANGELL distingue une nouvelle variable : la « coïncidence » (entre « la période de dépense du revenu » et « l'intervalle de paiement ») : Selon que l'intervalle entre deux paiements successifs, de même nature, qui reviennent régulièrement (par exemple les salaires) « recouvre » largement ou faiblement le total des délais dans lesquels sont dépensés les revenus à chaque stade dans tout le processus de production (ce total est égal à la période moyenne de dépense des revenus multipliée par le nombre de stades), le besoin de monnaie sera faible ou élevé, l'efficacité de la monnaie sera importante ou réduite. M. ANGELL appelle le rapport entre ces deux quantités « degré de superposition » et il explique par la relation entre la quantité de monnaie actuellement utilisée et les montants maximum et minimum qui seraient nécessaires pour assurer le même travail monétaire avec des périodes de dépense des revenus différentes. Un exposé critique de cette conception du Pr. ANGELL a été fait par M. HOWARD S. ELLIS dans son article « *Some fundamentals in the theory of velocity* ». Quat. Journal Econ. 1938, p. 436-72.

cherchant à éliminer les variations dues seulement à la rapidité d'échange des biens, il considérerait uniquement le total des revenus des consommateurs (correspondant à la somme des biens de consommation au moment de leur vente) et arrivait à dégager le concept d'efficience de la monnaie (Revenu divisé par quantité de monnaie) (1). A cette analyse M. W. Holtrop devait donner sa formulation finale la plus complète dans son étude sur la vitesse de circulation de la monnaie (2). « *La différenciation du processus de production* » c'est-à-dire la division de celui-ci en stades successifs, *nécessite une circulation monétaire qui n'a pas de signification pour le niveau général des prix*. Ainsi la vitesse générale de circulation de la monnaie dépend de ce que M. Holtrop appelle le *coefficient de différenciation* (qui correspond d'ailleurs à ce que M. Marschak appelle « mesure de la concentration » dans l'industrie) ; mais le facteur décisif est le rapport entre la somme des prix des biens et services ou revenu monétaire et la masse de monnaie ; il est désigné sous le nom d'*efficacité de la monnaie* (3).

Cette discrimination de la circulation monétaire selon qu'elle a lieu à l'intérieur du processus de production (entre entrepreneurs dans la même filière), ou qu'elle s'opère au stade de la consommation (entre l'offre de biens de consommation et la demande des consommateurs au moyen de leurs revenus) offrira un certain intérêt pour l'étude d'un système de financement établissant une circulation d'instruments de crédit ou de monnaie autant que possible limitée aux échanges intérieurs de l'industrie. Mais présentement il suffit de noter les répercussions des diverses conceptions de la vitesse de circulation sur la signification attribuée à ce facteur et sur la façon de considérer les problèmes d'expansion monétaire.

III. — L'interprétation de la notion de vitesse de circulation et le rôle qui lui est attribué dans la théorie monétaire sont marqués par les efforts modernes pour se dégager des assertions traditionnelles.

1. — L'idée de rapidité des passages de la monnaie de main en main était l'un des instruments les plus efficaces de la théorie quantitative. Elle permet, en effet, de réduire à néant le rôle du facteur vitesse dans l'équation des échanges. Quelques auteurs assurent que la vitesse

(1) SCHUMPETER. — *Das Socialprodukt und die Rechenpfennig*. Archiv für Sozialwis. 1917.

(2) HOLTROP. — *De Omloopsnelheid van het geld*. Amsterdam, 1928, Reproduit en partie dans : *Die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes*, in : *Beiträge zur Geldtheorie* (1933) édité par Von HAYEK.

(3) M. HOLTROP indique comme M. ANGELL que la vitesse de circulation est égale au coefficient de différenciation plus 1 multiplié par l'efficacité. Mais, M. Arthur W. MARGET critique cette expression (« plus 1 » pourrait être supprimé pour la plus grande clarté de la signification du rapport) V. son article : *The relation between the velocity of circulation of money and the « velocity of circulation of goods »*. Journal of Political Economy 1932, pp. 284-313, 477-512 (où il expose et réfute clairement les différentes théories supposant une exacte compensation entre les deux vitesses de la monnaie et des biens).

de circulation (V et V') reste pratiquement constante, mais beaucoup soutiennent que toute accélération de V ou de V' correspond à une accélération des transactions en marchandises (T). Si la monnaie circule plus vite cela signifie qu'on achète plus (1). La définition de la rapidité de circulation par le passage de la monnaie de main en main semble fournir une preuve de cette exacte compensation : tout mouvement d'une parcelle de monnaie correspond à une transaction portant sur des biens. Mais M. Holtrop et surtout M. A.-W. Marget ont démontré qu'il n'était pas possible d'affirmer une corrélation complète entre la vitesse de circulation de la monnaie et la « vitesse de circulation des biens » (2).

L'analyse de la vitesse de circulation conduit à une conception plus exacte de son rôle. Les changements dans le *coefficient de différenciation*, en modifiant le nombre des transactions, agissent sur la vitesse de circulation des biens, mais, en même temps, ils affectent la vitesse de circulation de la monnaie (la vitesse d'échange, rapport du total des paiements en monnaie au total des encaisses qui servent à de tels paiements). *Dans la mesure où les variations de vitesse des biens et de la monnaie sont équivalentes et se compensent, ces changements n'entraînent pas de répercussions sur le niveau des prix. L'efficacité de la monnaie au contraire ne dépend pas directement de la structure industrielle ; elle est représentée par un rapport — d'où est éliminé le coefficient de différenciation — entre la masse monétaire et le volume des revenus (dépensés par les consommateurs). C'est l'élément par lequel la vitesse peut exercer une action directe sur le niveau des prix* (3).

2. — Toutefois, il ne faudrait pas considérer la vitesse de circulation

(1) V. AFTALION. — *Monnaie, prix et change* (1940) p. 21. Cette opinion a été soutenue (sous sa forme absolue) non seulement par DAVENPORT et BRESCIANI TURONI, que critique M. MARGET (art. cit.), mais aussi par des auteurs comme GIDE et von WIESER. (« La monnaie tire toujours sa vitesse des biens », *Social Economics*, p. 145), que critique le Pr. AFTALION.

(2) V. HOLTROP. *Umlaufgeschwindigkeit...*, op. cit., p. 175 sqq.

La discussion de M. A. MARGET, dans le premier de ses deux articles, *Velocity of circulation of money and goods* (*Journ. of polit. Econ.* 1932), repose essentiellement sur l'idée que, s'il est effectivement « inconcevable » que la monnaie circule sans contrepartie (à vide) cela ne signifie pas que les tailles des portions de monnaie et de biens qui donnent lieu aux échanges restent dans une proportion immuable. « Chaque pièce de monnaie est accouplée avec une parcelle de biens mais cette pièce peut être une pièce plus grosse et la parcelle peut être plus petite » (p. 300-301). Il ne suffit donc pas de considérer le nombre des paiements mais aussi leur volume en unités monétaires.

V. également H.S. ELLIS. — *Some fundamentals in the theory of velocity*. (*Quat. Jour. Econ.* 1938) noté p. 462.

(3) Voir le second article de A.-W. MARGET et notamment la section V (*Journ. Pol. Econ.*, p. 498 et s.). Les mouvements de la circulation des biens et de la monnaie ne restent pas nécessairement parallèles. Il faut tenir compte du volume des *encaisses* des entreprises par rapport aux dépenses et aussi, dans la vitesse de circulation des biens, du nombre des ventes intermédiaires et du taux des ventes (quantités offertes) qui se trouve lié aux variations du volume des stocks.

comme un facteur distinct, indépendant des transactions, qui détermine la circulation monétaire. En réalité, « la vitesse de circulation est bien plus déterminée par l'ampleur de la circulation monétaire qu'elle ne la détermine » (1). Elle peut en effet varier suivant le stock en circulation, eu égard au besoin de monnaie de l'Economie : c'est pourquoi il est préférable de la définir comme un quotient plutôt que comme un fait tenant aux habitudes de ceux qui lui donnent son mouvement en l'utilisant.

La vitesse de circulation de la monnaie n'est donc à elle seule ni un élément « déterminé » — par la vitesse de circulation des biens, — ni un facteur « déterminant » — de la circulation monétaire totale et par conséquent des prix. Notion très complexe, elle réunit et compense des mouvements très rapides et des immobilisations presque complètes, dans des secteurs aussi différents que ceux de la production et de la consommation. Une analyse minutieuse est donc toujours nécessaire avant de pouvoir tirer des conclusions d'observations faites sur ce phénomène.

De la révision des idées relatives à la circulation de la monnaie est résulté un élargissement dans la manière d'envisager les problèmes monétaires. Au lieu de se borner à rechercher les effets d'une quantité donnée de monnaie sur l'Economie — et spécialement sur le niveau général des prix, — c'est la question inverse qui est posée : *quelle est la circulation monétaire qui permet de réaliser un volume donné de production et de commerce.* C'est sous cet angle que le Pr. Angell étudie, de façon théorique, les rapports entre « monnaie, prix et production » (2). Les expériences récentes ont accrédité l'idée que la circulation monétaire doit être mesurée aux nécessités de la production, en maintenant les prix établis ; selon la formule devenue courante, « la monnaie doit être mise au service de l'économie ». Ce problème, passé au premier plan des préoccupations gouvernementales, est au centre de l'étude du financement des investissements publics. Il s'agit de savoir s'il est possible et souhaitable d'augmenter les moyens de paiement parallèlement à des efforts d'accroissement de l'activité économique, et dans quelles conditions une telle méthode affecterait le moins possible le niveau général des prix.

Les données du problème classique de l'action de la monnaie sur les prix étant ainsi modifiées, les méthodes ont subi de notables adaptations et les solutions ont été parfois renversées. L'analyse du volume et de la vitesse de la circulation qui vient d'être brièvement esquissée était donc indispensable pour permettre d'indiquer les bases des développements qui vont suivre. Il est notamment nécessaire de réviser (3)

(1) HOLTROP. — Op. cit., p. 128.

(2) J.-W. ANGELL. — *Money, Prices and Production : some fundamental concepts*. Quat. Journ. Econ. 1933, p. 39-76.

(3) Voir sur ces points l'étude et les observations de M. Alfred POSE. — *La monnaie et ses institutions*. Paris (Presses Univ.). 1942. T. II. Not^e : *La leçon*

la notion suivant laquelle tout accroissement de la quantité de monnaie doit entraîner la hausse des prix et l'inflation. En définissant les concepts fondamentaux non pas en vue de l'explication du fait et des variations de la valeur de la monnaie, mais en tant que catégories typiques de tout raisonnement (1), il devient possible d'éviter les pétitions de principes et de dissiper les équivoques de la doctrine classique. Les répercussions sur les prix de l'expansion monétaire pourront être ainsi examinées sans retomber dans les vues de la théorie quantitative.

SECTION II

La description de l'expansion monétaire : Les effets des dépenses publiques additionnelles considérés à travers le volume et la vitesse de circulation de la monnaie

Avant de discuter de l'incidence des phénomènes monétaires dans une politique de grands travaux, il convient de reprendre du point de vue monétaire l'étude des effets d'une politique caractérisée par l'expansion de crédit ; il faut examiner ce que devient la circulation des instruments d'échange, c'est-à-dire observer les variations du volume et de la vitesse de circulation de la monnaie. Cette méthode a paru à certains la plus efficace pour analyser les effets des grands travaux sur l'Economie Nationale. Car, remarque le Pr J. M. Clark, « ceux qui étudient le problème des crises du point de vue monétaire sont sceptiques quant aux résultats du type de théorie de Keynes (2) et préfèrent traiter la question à l'aide du volume des moyens de circulation (y compris les dépôts en banque) et de la vitesse moyenne avec laquelle ces moyens de circulation traversent la série entière des échanges qui s'étend entre une dépense par un consommateur et la dépense suivante par un autre consommateur ».

Dès 1930, M. V. Mund, préconisant la constitution de réserves pendant la prospérité pour l'exécution des travaux de crise, tenait compte de la vitesse de circulation de la monnaie pour évaluer le salaire total résultant, pendant une année, des dépenses de construction. Il faisait intervenir dans son calcul le fait que l'argent est dépensé vingt-cinq fois par an, en même temps que d'autres éléments (nombre moyen de stades du processus de production, total des salaires accumulés, proportion dépensée dans le commerce...) (3).

allemande, p. 611 sqq. — Liv. VI. *La théorie monétaire devant la bonne monnaie*. — Et Conclusion, passim. (noté p. 909).

(1) Cf. Joseph FEILEN. — *Die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes*. Berlin, 1923, d'après Gernot WALDE. — *Die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes*. Finanzarchiv. 1938, p. 713.

(2) M. J.-M. CLARK entend par là la théorie de la multiplication des effets des grands travaux établie par M. R.-F. KAHN et utilisée par M. J.-M. KEYNES. (Cf. *The Means to Prosperity*, 1933) et non la théorie du « multiplicateur d'investissement » exposée dans la « *General Theory*... » en 1936 (postérieurement à l'étude de CLARK, qui est de 1934). J.-M. CLARK. — *Economics of Planning Public Works*, p. 96.

(3) V.-A. MUND. — *Prosperity reserves of Public Works*. Annals of the American Academy of Political and Social Science, 1930.

Le Pr J. M. Clark a cherché à exposer de façon précise une méthode purement monétaire pour la détermination des effets de dépenses publiques « expansionnistes ». Constatant que de grandes différences apparentes opposent la théorie qui s'attache aux phénomènes de production, et celle qui tient compte des facteurs monétaires, il essaie de montrer comment ces deux théories peuvent être « réconciliées ». Cette étude doit être rapportée ici, car elle constitue un excellent moyen d'approche du problème envisagé (1).

§ 1. — DESCRIPTION DES EFFETS SUR LA CIRCULATION MONÉTAIRE

Le Pr. J.-M. Clark étudie d'abord ce que deviennent *les effets de l'expansion des dépenses publiques envisagés en termes monétaires. Ils dépendent essentiellement de la vitesse de circulation de la monnaie* (en entendant par monnaie toutes formes de « moyens de circulation »). Cette vitesse est définie comme le rapport entre le montant total des moyens de circulation dans le pays et le volume net de la production ou revenu national total (vitesse de circuit du revenu). D'après les estimations du Pr. Angell, le Pr. Clark évalue cette vitesse à 1,6 par an ; une certaine quantité de monnaie ajoutée à la circulation active reparaît dans ces conditions tous les sept mois et demi comme pouvoir d'achat (2).

1. — **Si cette vitesse demeure constante**, pour stimuler l'activité il faut augmenter le volume de « monnaie ». Dans cette hypothèse, pour produire un effet stimulant, les dépenses gouvernementales devront accroître les moyens de paiement en circulation. Le Pr. J.-M. Clark établit, pour mettre en évidence les effets des dépenses additionnelles selon cette théorie, un schéma analogue à celui qui a été utilisé précédemment. La dépense effectuée (d'expansion nette) est représentée par un rectangle ; le volume de monnaie ainsi jeté dans la circulation y reste entier et continue à y faire son chemin, à la vitesse de 1,6 par an ; il maintient constant l'accroissement qu'il a apporté dans le volume total du revenu national, sans aucune diminution avec le temps. Ainsi ce montant réapparaît intégralement tous les sept mois et demi sous forme d'un rectangle de surface constante. En supposant que la dépense est renouvelée régulièrement, l'effet total croît *indéfiniment*, en escalier. La dépense initiale produit son plein effet au bout de sept mois et demi, et celui-ci se prolonge ensuite indéfiniment (1^{re} rangée horizontale de rectangles) ; si, à ce moment, intervient une seconde vague de dépenses, elle sera représentée avec ses effets à l'infini, par un second étage de rectangles, et ainsi de suite. En supposant les dépenses continues (au lieu d'être faites en bloc), la

(1) Toute la présente Section suit de très près l'exposé de J.-M. CLARK, sauf commentaires et discussions ; Cf. *Economics*, p. 95 à 103.

(2) « Chaque unité de monnaie ajoutée reste, bien entendu, dans la circulation active, mais sort seulement un nombre déterminé de fois par an, ici 1,6, d'une provision de caisse pour aller dans une autre » remarque J.-J. POLAK en résumant l'exposé de J.-M. CLARK (*Publieke Verken*, p. 35).

représentation de la croissance de l'effet total serait donnée, non plus par un escalier, mais par une oblique (courbe B du tableau XII).

Le résultat pratique de cette méthode d'analyse est *qu'il n'y a pas de limite définie au montant total des effets accumulés* de dépenses publiques expansionnistes. Un montant donné de moyens d'échange nouveaux, injecté dans le système économique, continue d'y circuler au taux de 1,6 par an, aussi longtemps qu'il demeure en circulation. Ce résultat découle de l'hypothèse, mais il apporte peu de lumière sur le développement des effets.

A la différence de la méthode du multiplicateur qui permettait une analyse approfondie, celle-ci paraît surtout formelle. De plus, il semble y avoir entre l'une et l'autre méthode un écart irrémédiable dans les résultats, puisque dans un cas l'effet total croît indéfiniment tandis que dans l'autre il tend en asymptote vers une limite déterminée.

2. — Mais il ne s'agit encore que d'une première approximation. L'un des points importants est évidemment **ce que devient la vitesse de circulation**. Selon le Pr. Clark, celle-ci comporte des variations en harmonie avec les mouvements cycliques, mais avec un retard possible. Pour la dépression des années 1930, il constate, en comparant les dépôts en banque et le volume de monnaie en circulation avec le revenu national, un déclin dans la vitesse de circuit d'environ un tiers, en correspondance avec une baisse de plus de 45 % du revenu. Sur cette base on peut prétendre, remarque-t-il, qu'une stimulation provoquant une augmentation du revenu national de 15 % serait accompagnée d'un accroissement de 10 % de la vitesse de circulation de la monnaie.

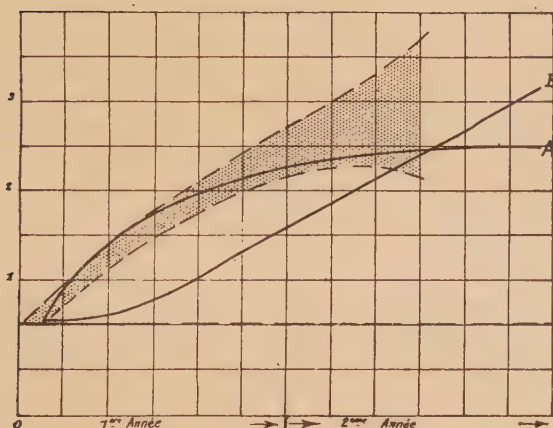
Pour les mouvements cycliques courts et modérés, le Pr. Clark estime que la « vitesse de circuit » suit une course analogue à la « vitesse des échanges » laquelle marque des fluctuations très substantielles. En effet, si cette vitesse de circuit restait constante, tandis que la vitesse des échanges décroît pendant une dépression, une consolidation soudaine des étapes successives du processus de production devrait être supposée, les marchandises passant par moins de mains depuis la production des matières premières jusqu'à la vente aux consommateurs. La reprise venue, il faudrait supposer un mouvement renversé et des changements dans le nombre des échanges nécessaires. Il n'y a pas d'évidence que de tels changements continuels aient lieu, conclut le Pr. Clark (1) ; on peut donc penser qu'une reprise entraîne un accroissement de la vitesse de circuit de la monnaie.

(1) Cette assertion du Pr. CLARK semble d'ailleurs sujette à discussion. Certes il paraît invraisemblable que la structure économique change avec la conjoncture ; et pourtant la longueur effective des processus de production mis en action, plus précisément le nombre des étapes nécessaires à l'obtention d'un produit fini, peut diminuer *en fait*, dans les cas particuliers comme dans l'ensemble, par suite de la surcapacité et de l'arrêt presque total des investissements neufs. Toute la partie de l'Economie qui correspond au marché des

Il faut donc apporter quelques modifications à la représentation des effets des dépenses publiques d'après l'accroissement du volume de la monnaie. La croissance provoquée par les dépenses expansionnistes dans la production est d'abord plus rapide que celle qui est indiquée par la droite B du tableau XII, dont la pente est invariable ; lorsque l'activité industrielle augmente, les dépenses du Gouvernement sont, à un degré de plus en plus faible, financées par des accroissements des moyens de circulation. Par suite, les effets monteront de façon décroissante ; c'est-à-dire que la ligne les représentant aura une pente ascendante de plus en plus douce. Donc la ligne droite qui correspond à la première approximation dans la méthode monétaire est modifiée dans le sens général de la courbe de pente décroissante représentant les effets successifs d'après la méthode du multiplicateur. « Si tous

TABLEAU. XII

*Effets comparés des dépenses extraordinaires
Selon la méthode du multiplicateur
et d'après le volume et la vitesse de circulation de la monnaie*



*Ligne A. effets secondaires selon la méthode du multiplicateur
(cycle : 2 ans - coulage : 1/2 - multiplicateur : 3)*

*Ligne B. effets secondaires d'après la circulation monétaire
avec vitesse de reranu de la monnaie de 1,6 par an*

*Surface ombrée : secteur le plus probable - avec incertitude
croissante après la 1^{re} année*

(D'après J.M. CLARK.. *Economics of Planning*. Public Works. p.29)

moyens de production se trouve plus ou moins stérilisée : l'activité finale concernant les biens de consommation peut avoir lieu en ne nécessitant que dans une proportion relativement restreinte une activité pour l'équipement en capital. Il y aurait bien là cette sorte de « consolidation soudaine » dont parle le Pr. CLARK, ou plus exactement le champ de la circulation générale de la monnaie (et par suite la « vitesse des échanges ») diminuerait en raison de la réduction du « coefficient de différenciation » qui résulte en pratique de l'élimination des stades supérieurs à la suite d'une crise.

les facteurs de modification étaient connus, il est permis de penser que les résultats des deux théories pourraient se rapprocher beaucoup ».

3. — Le Pr. J.-M. Clark **compare les résultats des deux théories** au moyen du tableau XII. La ligne 1 parallèle à l'axe des temps, correspond à des dépenses publiques continues (1), dont les courbes montrent les effets supplémentaires. La courbe A représente les résultats d'après la méthode du multiplicateur sans modification, et la courbe B par la méthode du volume monétaire, sans modification ; c'est-à-dire que les constantes déterminantes sont supposées demeurer inchangées, dans l'un et l'autre cas. L'espace ombré représente le secteur dans lequel les résultats réels tomberaient probablement (considérés d'après la méthode du multiplicateur). Cette probabilité est indiquée pour une durée d'un an et demi. Mais l'incertitude devient grande au bout d'une année, car les facteurs originaires peuvent être alors fortement modifiés ; pour les six derniers mois la marge de doute est croissante.

En effet si l'expansion entraîne des dépenses de capital dans l'activité privée, le volume total de l'activité peut croître bien au delà de ce que prévoit la formule initiale. Si, au contraire, la peur de l'inflation ou l'élévation des coûts ont un effet paralysant sur l'Economie privée, la courbe pourra descendre au-dessous du niveau auquel elle devrait théoriquement se maintenir. Par ailleurs, des modifications doivent être apportées, comme il vient d'être indiqué, à la courbe B pour tenir compte de la vitesse accrue de la circulation par suite de la reprise et de la décroissance subséquente du pourcentage des dépenses gouvernementales comportant une addition aux moyens de circulation ; il semble que ces modifications pourraient aisément amener la ligne B à l'intérieur de l'espace ombré qui représente les modifications qui peuvent être apportées à la ligne A. « En aucun cas, conclut le Pr. J.-M. Clark, la différence entre la partie la plus basse de l'espace ombré et la ligne B n'est très grande quand on songe aux énormes incertitudes de toute prédiction des résultats futurs d'une politique économique. Les deux lignes non modifiées se coupent au bout d'environ 1 an et 4 mois, et après cela, la prédiction est trop incertaine pour être mise en termes quantitatifs ».

§ 2. — COMPARAISON ENTRE LA MÉTHODE DU MULTIPLICATEUR ET LA MÉTHODE MONÉTAIRE

Dans sa tentative de réconciliation des deux théories, J.-M. Clark vise à démontrer que les facteurs qui provoquent l'accroissement

(1) La surface située au-dessous de cette ligne (entre elle et l'axe horizontal) représente le total des dépenses publiques additionnelles. De même les surfaces délimitées par les courbes (au-dessous d'elles) représentent jusqu'à la ligne 1, les effets secondaires totaux, jusqu'à la ligne O, les effets totaux, primaires et secondaires.

d'activité productrice analysé au moyen des dépenses successives tendent également à accélérer la vitesse de circulation de la monnaie.

1. — La divergence apparente entre les deux thèses tient, selon le Pr. J.-M. Clark, à une différence d'attitude entre les théoriciens, notamment en ce qui concerne la vitesse de circulation. Les uns considèrent que c'est un facteur passif, qui s'ajoute automatiquement à ce qui est nécessaire pour financer le volume des transactions. D'autres soutiennent que la vitesse de circulation est, pour une grande part, un facteur gouvernant de façon indépendante ; sans nier qu'elle puisse varier, ils recherchent des causes spécifiques tendant à produire de tels changements, en agissant sur la vitesse elle-même et non en l'affectant par les mouvements du volume de la production. Prétendre que la dépense du Gouvernement peut accroître la vitesse de circulation simplement par suite de l'accroissement du volume de l'activité serait, d'après cette conception, mettre la charue devant les bœufs.

La vitesse de circuit de la monnaie, remarque le Pr. Clark, n'est qu'un rapport entre la production totale (ou revenu national) et le volume des moyens circulants. Sa valeur moyenne, sur une longue période, est gouvernée par l'habitude et la convenance en ce qui concerne les encaisses gardées, en relation avec le volume de l'activité, et par la structure de l'Economie en ce qui concerne le nombre des transactions d'échange que comporte un cycle complet de production. Mais les fluctuations autour de cette moyenne de longue durée sont presque toujours produites par des changements soit dans le volume de l'activité qui fait l'objet de transactions, soit dans le volume des moyens monétaires, quand ceux-ci ne répondent pas proportionnellement au mouvement de l'activité. Par conséquent, il est permis d'expliquer une augmentation de la vitesse de circuit par une augmentation du volume de l'activité. La seule question sera de savoir si les changements qui résulteraient de ces conditions demeurent à l'intérieur des limites probables de variation. L'intervalle ordinaire des fluctuations est restreint bien que, dans des circonstances exceptionnelles, cette vitesse ait pu monter à 1,8 (guerre) ou descendre à 1,1 (crise).

2. — Donc l'accroissement du volume de l'activité sans accroissement proportionnel du volume des moyens de paiement que décrit la méthode du multiplicateur suffirait à expliquer une augmentation de la vitesse de circuit de la monnaie. Mais la nature même de l'évolution en question tend à élever cette vitesse. Etant donné les conditions dans lesquelles intervient une politique de grands travaux, l'industrie touchée par une demande effective accrue augmente sa production de marchandises pour maintenir ses stocks et assurer un débit correspondant aux ventes. Les commandes de matières premières et de produits intermédiaires sont intensifiées de toutes parts. L'impulsion peut être transmise très rapidement à travers tous les stades de l'industrie. Toutes ces activités appellent des paiements. En période

de dépression, le rapport entre la balance des paiements et le volume de l'activité est supérieur à la normale. Les encaisses ne sont pas utilisées à leur capacité normale ; un accroissement de la vitesse de circulation peut donc résulter de leur utilisation. Si, pour une activité particulière, les fonds nécessaires manquent cependant, ils seront empruntés. Ainsi se trouvent appelés à un usage actif les fonds « paresseux ». En tout cas rien n'indique une diminution ou une disparition du total des encaisses dans l'économie ; l'ensemble de l'activité aura toujours les fonds nécessaires pour effectuer les paiements. Par conséquent, il y a là une cause importante d'accélération de la circulation.

La reprise tend à rétablir la proportion normale entre les encaisses et les ventes : un volume accru d'activité est conditionné en partie par une vitesse accrue et en partie par des emprunts accrus, qui accroissent le volume de « monnaie » sous forme de dépôts en banque ; le Pr. Clark en conclut qu'il n'y a aucune nécessité à ce que les mises de fonds du gouvernement prennent la forme d'un accroissement des moyens d'achat.

Il n'y a donc pas en définitive de différence essentielle, pour les effets stimulants, entre une dépense gouvernementale « inflationniste » comportant accroissement du volume des moyens de paiement, et un effort « d'expansion » aboutissant à l'accroissement du flot total des revenus ; ce dernier phénomène seul importe.

Ayant ainsi montré la croissance de la vitesse de circuit sous l'effet des tendances qui précisément provoquent le développement de l'activité productrice décrite par la méthode du multiplicateur, le Pr. J.-M. Clark pense avoir réglé l'essentiel de la différence entre la théorie qui s'attache aux phénomènes de production et d'échange et celle qui considère le volume et la vitesse des moyens de paiement.

§ 3. — PORTÉE DE LA MÉTHODE MONÉTAIRE

C'est un rapprochement en grande partie formel que celui tenté par le Pr. J.-M. Clark entre les résultats des deux méthodes. Les deux courbes expressives, convenablement modifiées, peuvent prendre une allure générale analogue sans que, pour autant, les phénomènes représentés soient identiques. La description et l'explication que permet une « approche au moyen du volume et de la vitesse de la monnaie » ne coïncident pas nécessairement avec celles que permettait « l'approche au moyen des dépenses successives ».

1. — Dans sa portée la plus compréhensive et dans son approximation la plus précise, **la méthode monétaire** que décrit le Pr. Clark consiste à suivre l'évolution de la quantité des moyens de circulation et de leur vitesse moyenne. Elle **permet de connaître l'importance de la circulation monétaire au cours d'une politique de grands travaux sans pouvoir cependant apporter de précisions sur ses effets réels**. Une somme de monnaie une fois injectée, en addition, restée dans l'économie (jusqu'à son retrait). Sa totalisation au cours de périodes

successives ne donne rien de significatif. Toutefois, en tenant compte de la vitesse, ce total peut prendre une signification voisine du multiplicateur. Car la vitesse moyenne compense les « fuites » (encaisses inactives) et les fonds « additionnels » en activité. Dans l'ensemble les résultats peuvent donc devenir analogues, en valeur nominale, à ceux de la méthode du multiplicateur. (La différence des vitesses dont il est tenu compte dans ces deux méthodes s'explique parfaitement ; dans un cas il s'agit de la transmission d'une somme additionnelle, déduction faite de tout ce qui ne sert pas à une activité supplémentaire ; dans l'autre, il s'agit de la circulation globale de la masse monétaire nouvelle, y compris les encaisses inactives).

Il est donc explicable que les deux courbes, convenablement établies, présentent quelque analogie. Dans des conditions « normales », les variations de la circulation monétaire concordent avec celles du volume des échanges. La quantité des moyens de paiement nouveaux résultant des dépenses publiques, compte tenu de leur vitesse de circulation, peut donc être représentée par une courbe analogue à celle de la production additionnelle. Ceci est parfaitement clair étant donné que $MV = PT$ (M et V étant pris dans leur acception la plus large). Mais il suffit de rappeler cette équation pour apercevoir un facteur qui n'a pas encore été mentionné : *le prix*. Si la méthode du multiplicateur se réfère à la valeur nominale de la production (en termes de monnaie), le rapprochement entre les deux résultats est évidemment parfait ; dans un cas sont retracées les variations de la « masse » ($M V$) de monnaie, dans l'autre les variations du volume nominal ($P T$) des échanges.

Mais l'analyse au moyen du multiplicateur n'est pas destinée à s'arrêter à cette apparence : le but de cet instrument est de mettre en évidence l'évolution des faits réels. Tout l'intérêt de la méthode est d'obtenir, par des approximations successives, des explications assez précises des mouvements de l'activité économique ; elle permet de rendre compte du développement de l'emploi et des réactions de la production. Au contraire, les variations de la circulation monétaire n'apportent aucune indication sérieuse sur celles du volume réel de la production, surtout lorsqu'il s'agit de circonstances exceptionnelles et d'interventions extérieures au mécanisme économique. Même une pondération au moyen de la « valeur de la monnaie », tout en permettant d'évaluer de plus près l'activité économique, ne fournit pas les éléments d'une méthode d'analyse et d'une théorie explicative que comporte le concept de multiplicateur.

2. — Si l'exposé du Pr. Clark a été repris ici, c'est que ses observations permettent de poser de la façon la plus claire le problème des grands travaux dans son aspect monétaire. Les conséquences du financement par le moyen de l'expansion de crédit peuvent être précisées plus aisément grâce à l'interprétation des variations du volume et de la vitesse de circulation de la monnaie, jointe à la connaissance des mouvements du volume de la production. **Ce n'est pas**

tant la concordance théoriquement possible des deux courbes qui importe, que leurs discordances effectives. Lorsqu'un Etat cherche à stimuler l'activité économique en augmentant la circulation monétaire, la courbe du volume et de la vitesse de circulation des moyens d'échange permet de suivre les manifestations de son intervention dans le domaine de la monnaie. Mais toute la question est de savoir quelle est l'efficacité des mesures prises. La courbe du volume des échanges ou de l'activité économique décrit les résultats *réels* obtenus. La comparaison entre l'une et l'autre met en évidence les effets provoqués dans une économie monétaire par l'expansion de crédit. Si la croissance de la circulation (représentée par le volume de monnaie multiplié par la vitesse de circulation) est plus rapide que le développement de l'activité productrice, c'est la preuve qu'il y a eu des phénomènes d'inflation. Ceux-ci comportent non seulement une déperdition de valeur, mais de graves dangers d'amplification de l'écart entre la monnaie et la production. Cet écart signifie généralement une hausse des prix malsaine, et sans avantage pour l'industrie.

Le Pr. J.-M. Clark n'a pas attaché beaucoup d'importance à la question de *l'évolution des prix* lors d'une politique « expansionniste » de grands travaux. Certes il mentionne comme un risque irrémédiable d'échec l'éventualité d'une hausse absorbant l'augmentation du pouvoir d'achat, ou d'une inflation non combattue, dont les effets neutraliseraient les avantages des dépenses publiques (1). Cependant, ce problème est à la base de la théorie monétaire des grands travaux. La politique des investissements publics a été souvent considérée comme une modalité de la politique d'expansion de crédit. Le Pr. Cassel va même jusqu'à soutenir que l'exécution de travaux importe peu, seule la multiplication des moyens monétaires importe. Mais une critique est adressée à toute politique de ce genre : elle risque de dégénérer en inflation, ou du moins il est à craindre que l'accroissement de la circulation monétaire dépasse les besoins de l'activité économique. C'est donc essentiellement autour du problème des rapports entre ces deux ordres de faits que sera axée toute la suite de l'étude.

*
**

La méthode du Pr. J.-M. Clark a permis de donner une idée des différentes allures possibles des effets de grands travaux considérés sous leur aspect monétaire ; elle n'a pas fait avancer la recherche en ce qui concerne l'enchaînement et la signification des répercussions provoquées sur l'Economie Nationale par les phénomènes d'origine monétaire qui accompagnent une politique « expansionniste » de travaux publics. Il convient de passer de la description des faits à une explication plus profonde des répercussions. *L'interprétation du rapport entre les événements monétaires et la situation économique*

(1) J.-M. CLARK, op. cit., p. 89, 90, 102.

fournie par la théorie quantitative ne peut être acceptée dans le cas d'un accroissement de l'activité productrice. Il faut donc réviser les conceptions sur lesquelles cette théorie est fondée pour apercevoir l'incidence réelle du facteur monétaire dans une politique de grands travaux.

SECTION III

Les théories de l'expansion monétaire Hausse des prix ou accroissement de la production

« La distinction entre « influences du côté de la monnaie » et « influences du côté des biens » et la séparation qui en résulte entre l'approche « monétaire » et l'approche « non monétaire » dans la théorie économique est un héritage de l'école classique qui n'est dépassé que très graduellement et avec de grandes difficultés ». Cette constatation de M. P.-N. Rosenstein-Rodan (1) a déjà pu être faite au cours de l'analyse de la circulation monétaire ; mais cet effort constant de dépassement de la théorie classique doit être soutenu dans la recherche sur les problèmes monétaires soulevés par les programmes de grands travaux. La discussion des conséquences d'un accroissement des moyens de paiement dans l'ensemble de l'Economie nationale par suite du financement de dépenses publiques additionnelles ne peut d'ailleurs aboutir à des conclusions de quelque valeur, s'il n'est pas tenu compte des conditions et des résultats de l'analyse des effets sur la production qui a été faite précédemment. C'est en mettant en présence les données « monétaires » et « non-monétaires » qu'il sera possible de préciser la nature de l'effet global sur l'activité économique.

Mais cette étude se trouve compliquée par des difficultés et des controverses qui viennent de ce que la théorie monétaire traditionnelle, bien loin de lui apporter une aide, constitue son principal obstacle. La thèse classique est en effet très nette : tout procédé de financement qui accroît la circulation monétaire élève le niveau des prix et conduit à l'inflation. En antithèse, une conception nouvelle s'attache au rapport entre l'augmentation de la circulation et les possibilités d'accroissement de la production ; elle a trouvé son expression la plus simple dans la « théorie du fonds de crédit économique ». Il convient donc de dégager les apports essentiels de ces différents points de vue, avant de tenter une synthèse qui donne un aperçu plus juste des répercussions d'une politique de grands travaux et en permette une analyse plus minutieuse.

(1) P.-N. ROSENSTEIN-RODAN. — *The coordination of the general theories of money and price*. *Economica* 1936, p. 257.

SOUS-SECTION I

La théorie quantitative

La théorie quantitative affirme une dépendance univoque et nécessaire entre l'expansion monétaire et la hausse générale des prix. Les raisonnements y sont d'ailleurs caractérisés par l'affirmation de conclusions qui ne sont que des hypothèses, par des transpositions entre les normes et les faits, par des généralisations hâtives de situations exceptionnelles (1). La discussion en a été faite avec précision par le Pr. Aftalion et par le Pr. Nogaro (2). Néanmoins cette thèse, sous des formes plus nuancées, a conservé un certain crédit, et l'autorité dont elle a joui pendant longtemps a marqué profondément, en les déformant, les conceptions essentielles de toute théorie monétaire. L'analyse des effets d'une politique de grands travaux telle que celle qui est ici supposée se heurte directement et irrémédiablement à la théorie quantitative, même perfectionnée, ou aux façons de penser qui en proviennent. Il est donc nécessaire d'en signaler certains points critiques, dans les bases, les preuves ou les conclusions, qui importent pour l'étude d'un accroissement d'activité : l'influence des variations du stock de métal précieux, le comportement du facteur transactions dans l'équation des échanges, l'éventualité de la hausse des prix et de l'inflation. Grâce à ce détour apparent, il sera plus aisé de comprendre les principes nouveaux qui peuvent expliquer les effets — ou inspirer les efforts — d'une politique d'expansion dirigée telle que celle des grands travaux.

§ 1. — QUANTITÉ DE MONNAIE ET ACTIVITÉ PRODUCTRICE : LE RÔLE DE L'OR

Progressivement, au cours du XIX^e siècle, *l'or a pris une place prépondérante dans la théorie classique* ; il a semblé constituer non seulement la base mais l'essence même de toute monnaie, *à la faveur d'une adaptation heureuse, pendant cette période, entre sa production et l'évolution générale de l'activité économique.*

I. — Le point de départ théorique de la doctrine quantitative est l'observation des effets produits par les variations du stock d'or sur les prix. Il a été constaté, lors de l'afflux des métaux précieux en

(1) Ces critiques visent la théorie quantitative dans la mesure où elle affirme que tout accroissement monétaire élève le niveau général des prix, et néglige l'influence du facteur transactions (c.-à-d. production). L'explication de la « valeur » de la monnaie par le rapport entre sa quantité et les prix, à un moment donné, n'est pas mise en cause.

(2) Cette section s'appuie en grande partie sur les études critiques du Pr. NOGARO, dans ses deux ouvrages déjà cités : *La Monnaie et les phénomènes monétaires contemporains* (1935) (II^e Partie, chap. 2 : La monnaie et les prix). — *Problèmes contemporains de finances publiques* (1940) (II^e Partie, chap. 2 : La création de monnaie).

Europe, qu'il en résultait non pas tant un accroissement de la richesse réelle qu'une hausse du coût de la vie. Il est donc apparu que « ce n'est pas l'argent qui fait la richesse » ; celui-ci n'est qu'un « ustensile », « tel que tous les autres instruments d'industrie » ; « pour mettre l'industrie en activité, trois choses sont nécessaires : des matières sur lesquelles on travaille, des outils avec lesquels on travaille, de salaires en vue desquels on travaille. Or l'argent n'est ni une matière à travailler, ni un outil avec lequel on puisse travailler et quoique pour l'ordinaire ce soit en argent que les salaires se paient à l'ouvrier, cependant le revenu réel de celui-ci, comme celui des autres personnes, ne consiste pas dans l'argent même, mais dans ce que vaut l'argent, non dans les pièces de métal, mais dans ce qu'on peut acheter avec » (1) ; et Adam Smith, réagissant contre la doctrine mercantiliste, affirmait même que les métaux précieux peuvent être avantageusement remplacés par la monnaie de papier.

Cependant, le danger des billets réside dans la facilité de leur émission : pour interdire à l'Etat d'abuser de ses possibilités, le seul moyen est de s'en tenir à un système où la quantité de monnaie soit automatiquement restreinte : c'est le principe de l'étalon-or. Mais, au lieu d'expliquer les mécanismes, les théoriciens n'ont fait que justifier le régime établi. Toutes les définitions et relations sont autant d'arguments à l'appui de cette doctrine selon laquelle l'or n'est pas *une* monnaie mais *la* monnaie par excellence. La notion de monnaie-marchandise, la négation du caractère conventionnel des instruments d'échange conduisent à rejeter l'idée essentielle d'une créance sur des biens ; la description des rétablissements automatiques de l'équilibre, soit par la circulation internationale de l'or (Théorème de Ricardo), soit par le reflux interne vers la Banque des billets émis sur la base d'une encaisse métallique (Principe de Fullarton), accrédite l'idée d'une adaptation spontanée et parfaite de la monnaie métallique aux besoins.

II. — Un siècle durant, ce système a fonctionné de façon satisfaisante : il semble ainsi avoir prouvé sa valeur par l'expérience. L'âpre discussion qui cherche actuellement à ébranler le régime traditionnel ne serait donc que la réaction passagère soulevée par des troubles exceptionnels.

La théorie monétaire traditionnelle se développe cependant dans l'équivoque (2). Pour rétablir la réalité et rejeter ce « voile » qui

(1) ADAM SMITH. — *Richesse des Nations*. T. II, p. 357 (éd. Guillaumin).

(2) Equivoque qu'il est essentiel de dissiper pour donner à la théorie les perfectionnements nécessaires. Il importe de ramener la discussion entre étalon métallique et monnaie de papier au domaine de l'art économique dont elle n'aurait jamais dû sortir. Comme le dit le Pr. HORBOSTEL : « Il n'y a pas conflit entre deux théories, mais conflit entre ceux qui préfèrent l'arbitraire de la nature à l'arbitraire des gouvernements et ceux qui estiment que les droits de la collectivité doivent l'emporter sur toute autre considération ». HENRY HORBOSTEL. — *Nouveaux éléments d'Economie Politique*. Paris (L.G.D.J.) 1943, p. 587.

cache les relations fondamentales, il suffit de remonter à ces premiers « classiques », qui se souciaient plus d'observer et d'expliquer que de justifier ou de condamner. C'est encore Adam Smith qui écrit : « La plus grande partie de l'Europe a fait, pendant cette période [de la découverte des mines américaines], des progrès en travail et en bien-être, et, par suite, la demande d'argent a dû s'accroître en même temps ; mais il semble que l'accroissement de l'offre a excédé celui de la demande et fait par suite baisser considérablement la valeur du métal » (1). Cette interprétation du déséquilibre au xvr^e siècle rend compte également de l'équilibre au xix^e siècle. Pendant cette période, l'activité économique s'est développée en même temps que le stock métallique s'est accru. Ce parallélisme entre les deux phénomènes explique l'apparent automatisme de l'équilibre monétaire assuré par le système de l'étalon-or. Jusqu'en 1914, grâce à l'exploitation de mines nouvelles, le débit monétaire est resté adapté au débit industriel ; au contraire, depuis 1918, la circulation de monnaie, en l'absence de tout contrôle, a pu présenter les grands écarts, par rapport aux besoins réels, qui marquent les déséquilibres de la période contemporaine (2). Ainsi le **fait majeur** sur lequel doit se porter l'attention des économistes et des hommes d'Etat **n'est pas la quantité (ni même la circulation) de monnaie en elle-même, mais le rapport entre la circulation monétaire et l'activité productrice.**

Ceci posé, un autre problème se présente : savoir si c'est l'accroissement de la circulation (et notamment du stock) monétaire qui a provoqué le développement de la production industrielle, ou l'inverse ; il faut rechercher, si, dans certaines circonstances, tel phénomène a été antécédent, concomitant ou subséquent par rapport à tel autre. Pour la période du xix^e siècle, François Simiand a cru pouvoir attribuer le rôle de « *primum movens* » aux variations quantitatives du stock de métal précieux. Ceci conduit à voir, en quelque mesure, dans l'augmentation de la circulation monétaire un facteur possible d'accroissement de la production. Autrement dit, dans certaines conditions (et sauf risque de faux-investissements ou d'épargne forcée), la monnaie pourrait être *créatrice de richesse*. Cette question très délicate se pose notamment dans le cas des investissements publics, mais d'une manière particulière étant donné que la même autorité décide l'émission d'instruments de paiement et leur utilisation immédiate.

Quoi qu'il en soit, la *stricte observance d'une politique d'étalon-or* conduit souvent à des *restrictions de crédits bancaires* et à des résistances de l'Institut d'émission qui sont *incompatibles avec l'entreprise*

(1) ADAM SMITH. — *Richesse des Nations*, T. 1^{er}. Voir CH. RIST. — *Histoire des doctrines relatives au crédit et à la monnaie* (p. 92 sqq. pour l'action des métaux précieux sur les prix et p. 343-361 pour le sens de l'offre et de la demande de monnaie).

(2) Il n'est pas possible ici de justifier plus longuement ces indications ; elles concordent avec l'étude du Pr. NOGARO sur « *La monnaie et les prix* », loc. cit., not^e § 4, p. 278-292.

de grands travaux. Et le chômage est parfois présenté comme « la condition nécessaire d'un fonctionnement correct du régime de l'étalon-or » (1). Si la véritable base d'une monnaie est l'ensemble de la production d'un pays, il est facile de comprendre que la régulation du mécanisme circulatoire sur la base d'un indice qui n'est pas nécessairement lié à l'évolution économique générale est susceptible de conduire à des déséquilibres : dès que cesse la coïncidence heureuse entre les variations de cet indice (le stock d'or) et les mouvements de l'activité, tout le système est faussé.

§ 2. — RELATIONS ENTRE LE CÔTÉ DE LA MONNAIE ET LE CÔTÉ DES BIENS : L'ÉQUATION DES ÉCHANGES.

Des remarques analogues sur l'importance des mouvements de la production par rapport aux variations de la circulation monétaire résultent de l'examen critique de l'équation des échanges et de son interprétation.

I. — L'égalité fondamentale $MV + M'V' = PT$ représente une vérité d'évidence : le total des transactions, exprimé en prix monétaires, est égal au total de la monnaie qui a servi à les payer ; autrement dit, *dans une période donnée*, le nombre des transactions, multiplié par le prix moyen, est égal à la quantité de monnaie multipliée par la vitesse moyenne. *Cette égalité n'a, par elle-même, aucune signification causale ; elle permet de calculer l'un des termes, connaissant les autres, mais non de prévoir comment chacun des termes de l'un des membres répondra aux variations de l'autre membre : il n'y a qu'une équation et toujours deux inconnues liées ensemble* (2). Autrement dit, la formule qui peut être tirée de cette égalité :

$$MV + M'V'$$

$P = \frac{MV + M'V'}{T}$ exprime simplement que le prix moyen du marché est

égal au rapport entre le nombre d'unités monétaires et le nombre d'unités de marchandises qui ont été *effectivement* échangées au cours d'une période donnée.

Les économistes ont cru apercevoir dans la formule précédente la preuve que l'augmentation de la quantité de monnaie tend à faire monter les prix. C'est là établir indûment une relation entre un phénomène à l'instant t et un autre phénomène à l'instant $t + dt$. Dans

(1) Voir A. POSE. — *La Monnaie...*, op. cit., nott p. 656-667 : « la controverse franco-américaine autour de l'étalon or ». Il critique cette conception où l'or apparaît comme un Moloch dont le culte exige des hécatombes, et affirme l'identité de nature entre la monnaie de papier et celle de métal.

(2) Dans l'équation des échanges, T doit être considéré comme une inconnue, dès qu'il s'agit d'étudier les effets d'une expansion monétaire dans une évolution de la situation économique. Lorsque T est donné, l'équation devient une simple égalité en un instant donné et dans des conditions données.

une période t_0 , le prix est bien donné par l'égalité $P_0 = \frac{M_0 V_0 + M'_0 V'_0}{T_0}$;

mais la théorie quantitative affirme qu'un changement dans la circulation monétaire pendant la période t_1 fera monter les prix dans une période future t_2 , étant sous-entendu que les transactions ne

seront pas influencées. Ceci s'exprimerait : $P_2 = \frac{M_1 V_1 + M'_1 V'_1}{T_0}$. Il

suffit de cette précision pour se rendre compte du *postulat* qui se trouve à la base de toute l'argumentation : « *la circulation monétaire n'a pas d'effet sur le volume des transactions* ». Aucun raisonnement mathématique ne démontrera la validité des transpositions dans les termes comparés. Il est impossible d'expliquer pourquoi les variations de M et V laissent T constant et ne modifient que P (1).

Ces computations externes n'ont aucune prise sur la réalité profonde ; il se peut que les tendances ainsi dégagées correspondent à des faits fréquents ; elles n'éclairent pas leurs relations fondamentales. La loi quantitative, malgré ses formulations nuancées, signifie seulement que, l'accroissement de la masse monétaire ayant entraîné une élévation du niveau général des prix à maintes reprises et dans de nombreux pays, il convient de s'attendre à ce qu'il en soit ainsi dans l'avenir, « toutes choses égales d'ailleurs ». Cette dernière réserve est souvent oubliée, car jamais la manière dont se produit le phénomène induit n'a été exactement analysée, non plus que les résistances qui s'y opposent. Les théoriciens ne cherchaient qu'à démontrer la vanité et la nocivité de toute intervention. L'étude minutieuse des diverses circonstances qui mettent en échec ce qui semble une loi générale est, au contraire, le seul moyen de faire progresser la connaissance théorique. D'ailleurs, toutes les techniques se sont créées et perfectionnées en mettant à profit les résistances ou les perturbations révélées par la Science dans le développement « normal » des phénomènes.

II. — Si des observations répétées semblent confirmer l'existence historique d'une « loi quantitative » (2), l'analyse théorique montre que celle-ci présente, comme toute autre, son « défaut » : elle peut être tournée ; dans certaines conditions, l'accroissement de la circu-

(1) Le Pr. B. NOGARO, dans « *Problèmes contemporains de Finances Publiques* » (p. 261 et suiv. notamment) met en évidence cette faute logique, cette « confusion grossière » sur laquelle repose le raisonnement parfois présenté.

(2) « Loi quantitative » étant entendu ici comme « Loi selon laquelle tout accroissement de la circulation monétaire tend à entraîner une hausse des prix ». Encore une fois, il ne s'agit pas de la relation nécessaire entre prix et monnaie, *lorsque le volume des transactions est donné*. (Cette dernière, sous le nom de « loi circulatoire », est celle dont M. DIVISIA se sert pour définir exactement un indice monétaire théorique. *Economique Rationnelle*. Chapitre XIV : La valeur de la monnaie).

lation monétaire peut entraîner non une élévation du niveau général des prix mais un développement de l'activité économique. L'examen attentif de l'équation des échanges montre où se trouve la fissure. Toute variation du membre de gauche (côté monnaie) entraîne bien une variation correspondante dans le membre de droite (côté biens) ; mais le problème réside dans les modalités des changements corrélatifs du membre de droite : celui-ci comprend deux termes (Transactions et Prix) qu'il faut séparer pour aboutir à une conclusion pratique. Le résultat est important par sa signification pour l'activité économique nationale. Bien que l'interprétation exacte d'une hausse des prix soit délicate, il est certain qu'une *augmentation générale des prix* risque d'être une modification illusoire sinon nuisible ; au contraire, une *multiplication des transactions* par l'accroissement de la production représente un développement réel.

Seule une analyse interne des *mécanismes* par lesquels la monnaie se distribue dans l'Economie et y exerce son influence permet de résoudre le problème en montrant dans quelle mesure elle agit sur les prix et modifie le volume des transactions. La question se présente ainsi : l'accroissement des moyens d'achat qui résulte d'un gonflement de la circulation monétaire signifie une augmentation de la demande de produits finis ; alors, ou l'offre est *inélastique* et il s'ensuivra une montée en flèche des prix, ou l'offre est *élastique* et les transactions se développeront. **Toute la théorie quantitative repose sur l'hypothèse implicite d'inélasticité de l'offre** ; « elle consiste dans une généralisation hâtive d'une observation faite sur un marché de concurrence à l'état statique, où figurent des marchandises déjà produites et en quantité définie » (1) ; bien que tournée vers le futur, elle ne considère pas les marchandises *destinées* à l'échange, bien moins encore celles qu'il est *possible de produire*. Elle méconnaît l'influence décisive des mouvements de la *demande* sur l'offre et ignore *l'effet stimulant pour la production qui peut résulter d'un afflux d'argent sur le marché*.

Démasquer l'équivoque infirme tout le raisonnement théorique ; renverser l'hypothèse annihile toutes les conclusions pratiques ; dans des circonstances dissemblables, les conséquences pourront être diamétralement opposées. Cependant, il paraît nécessaire de s'arrêter sur la formulation des résultats de la théorie quantitative, pour achever de préciser comment se pose, par opposition, le problème du financement des investissements publics par des procédés monétaires.

§ 3. — EFFETS DE L'AUGMENTATION DE LA QUANTITÉ DE MONNAIE : HAUSSE DES PRIX ET INFLATION.

Deux expressions caractérisent les conséquences d'un gonflement de la circulation monétaire : hausse du niveau général des prix et

(1) NOGARO. — *Finances Publiques...*, p. 269.

inflation. Il importe de préciser leur signification. Il ne s'agit pas là d'une querelle terminologique mais d'une discussion qui touche au fond même du problème. En effet, la théorie quantitative tend à donner de ces phénomènes une vue schématisée à l'extrême qui, particulièrement pour les dépenses publiques d'investissement, conduit à ne pas apercevoir la véritable question.

I. — Comme le Pr. Nogaro l'a indiqué, le raisonnement quantitatif suppose que, les quantités de biens échangées étant données, une quantité donnée de monnaie est affectée à la réalisation des transactions. Puis, une transposition insensible substitue à ces échanges *effectués* et à cette monnaie *transférée*, les échanges à *effectuer* et la monnaie *disponible* — ce qui revient au même, car il est admis que les quantités de monnaie et de marchandises en présence doivent s'échanger intégralement. Cette conception conduit à considérer que la monnaie se répartit également sur tous les marchés et que, dans chacun d'eux, le débit monétaire étant semblablement accru, **le niveau des prix** s'élève dans la même mesure. Ceci renforce l'idée que la monnaie exerce sur les prix une action directe et inéluctable, mécanique et proportionnelle.

Or, en reprenant l'analyse dans la direction qui a déjà été esquissée, il apparaît qu'une augmentation de la quantité de monnaie disponible représente un accroissement de l'offre de monnaie dans l'Economie nationale. Celle-ci peut prendre deux directions : être absorbée par le marché des biens, où elle provoque un accroissement de la demande de marchandises ou services (consommation), ou accroître l'offre sur le marché des capitaux (épargne) ; elle peut même rester en réserve pour les achats futurs (thésaurisation). De cette répartition initiale dépend l'importance du débit monétaire susceptible d'affecter le marché des produits.

Il n'est pas possible en outre de traiter d'une façon globale des réactions provoquées par l'afflux de pouvoir d'achat : car il n'y a pas *un* mais de *multiples* marchés de biens de consommation. Les moyens de paiement nouveaux ne se répartissent pas également entre eux. La monnaie n'agit que comme représentant des besoins : le **prix** d'un produit tend à s'élever si les *besoins solvables* à satisfaire se multiplient. Donc, le prix de chaque marchandise (ou service) est susceptible d'évoluer de façon différente ; tout dépend de la manière dont la modification du pouvoir d'achat affecte la satisfaction des divers besoins (nourriture, vêtements, transport, luxe...).

Ces mouvements de prix, les uns forts, les autres faibles, les uns positifs (hausse), les autres négatifs (baisse) se trouvent réunis et compensés dans le niveau général des prix. La possibilité de décalages entre les prix a été parfois contestée. Certains prétendent que les mouvements de prix s'étendent nécessairement en vagues successives dans toute l'économie ; d'autres, au contraire, soutiennent que la modification de certains prix est compensée par une modification en sens contraire par ailleurs — pour autant du moins qu'il n'y a pas de

changement du côté monétaire. L'une et l'autre hypothèses ont été exposées, discutées et réfutées par M. J.-G. Koopmans (1). Ce qu'il importe de retenir, c'est l'existence et l'importance dans une « Economie dynamique » de disparités entre les prix, qui ont leur source essentielle dans les décalages entre l'acquisition et l'utilisation du pouvoir d'achat. Ces intervalles de temps constituent des phénomènes économiques fondamentaux, qui sont à la base de l'explication théorique des caractéristiques de l'activité économique moderne. C'est pourquoi il importe de ne jamais s'en tenir à la moyenne du niveau général des prix, il faut au contraire retrouver la diversité de la réalité sous cette apparence d'uniformité (2).

II. — Si une conception simpliste des variations du niveau général des prix conduit à des insuffisances théoriques, ce sont bien souvent des généralisations hâtives qui résultent de l'imprécision du **concept d'inflation**. Ce terme est souvent employé pour désigner tout accroissement de la masse de monnaie — particulièrement sous la pression de l'Etat. Le souvenir d'expériences désastreuses est lié à l'idée d'émission de papier-monnaie sans couverture métallique et *il semble que le gonflement de la circulation monétaire signifie inéluctablement hausse des prix, inflation, dévaluation*, alors que les billets garantis par une encaisse-or ne sauraient provoquer une situation analogue.

Comme M. le Professeur Gaëtan Pirou l'a montré, il y a là « une notion de l'inflation très contestable ». Elle est à la fois trop large et trop étroite. Trop étroite car elle ne vise que les émissions de papier monnaie ; elle n'englobe ni l'excès de monnaie scripturale, ni la surabondance relative de monnaie régulièrement gagée (3). Mais elle est trop large en tant qu'elle admet que toute émission de papier-monnaie ou tout accroissement de la quantité de monnaie constituent une inflation. Cette notion ne saurait être exprimée en termes absolus : elle est relative. Selon la formule du Pr. Pirou (4) « *l'inflation doit se définir : l'accroissement des moyens monétaires sans augmentation parallèle de la masse des marchandises* » ; elle doit être distinguée du simple « gonflement » de la circulation monétaire, car les variations de quantités peuvent marquer l'adaptation de la circulation monétaire au développement (en quantité ou en valeur) de la production et des échanges, et assurer ainsi une élasticité exigée par le mou-

(1) J.-G. KOOPMANS. — *Zum Problem des « Neutralen » Geldes*. In : *Beiträge zur Geldtheorie*, p. 288 sqq.

(2) Il s'agit principalement de distinguer les biens de production et les biens de consommation (ou les biens durables et non durables selon la classification officielle aux Etats-Unis). Ces distinctions sont essentielles pour l'étude esquissée plus loin.

(3) Voir Gaëtan PIROU. — *La monnaie française depuis la guerre (1914-1936)*. Paris (Sirey) 1936. Pour le 1^{er} cas (règlements bancaires en Grande-Bretagne) p. 26, et pour le 2^e (recommandations des experts en 1926) p. 47.

(4) Gaëtan PIROU. — *La monnaie française 1936-1938*. Paris (Sirey) 1938, p. 114, Note 1 ; et « *La monnaie 1914-1936* », p. 26 et p. 46.

vement des affaires. « *L'élasticité* devra être soigneusement séparée de *l'inflation* », indique le Pr. Lescure (1) : cette dernière est en effet une « augmentation de la circulation n'ayant aucun antécédent dans l'essor du monde économique ».

L'importance d'une telle distinction est évidente. S'il est vrai qu'un débit monétaire accru peut correspondre aux nécessités du développement de l'activité, la crainte suscitée par toute émission de monnaie supplémentaire n'a plus de raison d'être et il faut d'abord connaître les besoins de l'Economie et apprécier dans quelle mesure il s'agit d'un phénomène d'élasticité. Un problème fondamental pour toute l'Economie monétaire se pose alors clairement : est-ce l'augmentation de la circulation ou le développement de la production qui est ou peut être le fait *antécédent* ? Pour apprécier les risques d'inflation véritable, faut-il tenir compte du stock de marchandises *existant* ou *potentiel* ? La théorie traditionnelle exige que les biens ou services soient présents *avant* la création de nouveaux moyens d'achat : c'est pourquoi l'émission de billets en surplus de l'encaisse-or doit être limitée à l'escompte d'effets sur marchandises à court terme. Pourtant, si l'offre de produits se développe, en réponse à un pouvoir d'achat accru, il est bien évident que celui-ci perdra rapidement son caractère excédentaire ; dans la mesure où le stock de marchandises augmentera de façon correspondante, il n'y aura pas en définitive, d'inflation. Telle est l'hypothèse qui est à la base de la théorie du « fonds de crédit économique » et qu'il faut examiner car elle correspond aux conditions d'une politique de grands travaux destinée à stimuler l'activité économique.

SOUS-SECTION 2

La théorie du fonds de crédit économique

« En fait il n'est pas décisif que les marchandises soient déjà produites. Il est plus important qu'une demande de biens accrue, présentée sur la base de moyens d'achat émis en supplément, puisse être satisfaite par une production de biens accrue de façon correspondante. Le processus moderne de production se réalise régulièrement de telle manière que *d'abord* une demande de biens doit être présentée, et *qu'ensuite*, sur la base de cette demande, les biens correspondants sont produits dans la mesure alors nécessaire. L'intervalle est rempli par les stocks. Ce qui est décisif pour la couverture des besoins dans l'économie moderne, ce ne sont pas les stocks, mais les courants de biens, c'est-à-dire les possibilités de la production courante ». Telle est l'analyse (2) à partir de laquelle le Pr. Nöhl

(1) Jean LESCURE. — *Prix, monnaie et crédit*. in : *Essays...* Cassel (1933), p. 397.

(2) *Die Deckung..* F. A. 1934, p. 555. (Cette analyse pourrait sembler parfois inexacte en pratique comme constatation : il y a des productions nouvelles

von der Nahmer entreprend de montrer qu'une création de pouvoir d'achat, notamment par le moyen d'une émission de papier-monnaie, peut avoir lieu sans qu'il en résulte ces hausses de prix caractéristiques de l'inflation que prédit la théorie quantitative. Pour que ce danger soit évité, il suffit que l'offre de produits s'accroisse de façon à correspondre à la demande ; cette élévation de la production dépend de deux facteurs : les disponibilités en forces de travail et en matières premières. Cette thèse, présentée en 1934, et exposée dans la revue « Finanzarchiv » comme base de discussion, a donné lieu à maintes controverses (1). Quels que puissent être ses défauts et ses insuffisances manifestes, elle a l'avantage, en prenant exactement le contre-pied de la théorie quantitative, de montrer sous un jour nouveau à la fois le problème de la création de monnaie et de crédit et les possibilités ainsi ouvertes aux initiatives de l'Etat en matière de financement de la production. Sans attacher à cette théorie plus de valeur intrinsèque qu'elle n'en saurait avoir en raison de son caractère trop superficiel, en la considérant seulement comme l'effort le plus significatif pour sortir délibérément des impasses traditionnelles, il est intéressant d'exposer quels sont les fondements, les modalités et les applications d'une création de moyens de paiement sans danger d'inflation d'après la discussion entre le Pr. Nöll von der Mahmer et ses adeptes ou ses critiques. Ainsi apparaîtront clairement les rapports entre l'accroissement de la circulation monétaire et le développement de l'activité productrice, et, par suite, les conditions d'une expansion stimulée par des grands travaux et financée par des moyens monétaires.

antérieures à la demande ; mais en théorie l'explication d'ensemble peut être retenue. De toute façon il n'est guère contestable que les possibilités de production importent plus que les stocks).

N.v.d. NAHMER s'appuie sur SCHUMPETER. — *Théorie de l'évolution économique*. Vienne 1911, 2^e et 3^e édition Leipzig 1926 et 1931. Trad. Française de M. J.-J. ANSTETT, présentée par Fr. PERROUX (Paris Dalloz 1935).

(1) Robert NÖLL von der NAHMER. — *Der Volkswirtschaftliche Kreditfonds. Versuch einer Lösung des Kreditproblems* (Breslauer Habilitationsschrift 1934).

— *Die Deckung des öffentlichen Bedarfs durch nichtinflationistische Papiergeldausgabe*. Finanzarchiv. 1934, p. 549-83.

— *Möglichkeit und Zweckmäßigkeit nichtinflationistischer Papiergeldausgabe*. Schmöllers Jb. 1936, I, p. 59-73.

— *Zur Lehre von der Deckung des öffentlichen Bedarfs durch nichtinflationistische Papiergeldausgabe*. Finanzarchiv. 1936, p. 116-154.

— *Die Bedeutung der Zahlungssitten und des gleichmässigen Vorgehens der Banken für die Technik der Giralgeldschöpfung*. Finanzarchiv 1938, p. 137-147.

Joseph KOENIG. — *Nichtinflationistische Papiergeldausgabe ? Auseinandersetzung*. Schmöllers Jb. 1935, I, p. 317-329.

— *Ein Schlusswort*. Schm. Jb. 1936, I, p. 75-80.

VOGEL. — *Die Bedeutung des Buchgeldes für die Finanzierung der Arbeitsbeschaffung*. Finanzarchiv. 1935, p. 650-692.

Rudolf STUCKEN. — *Zur Lehre von der Deckung des öffentlichen Bedarfs durch nichtinflationistische Papiergeldausgabe*. Finanzarchiv. 1935, p. 122-30.

Alfons SCHMITT. — *Zusätzlicher Kredit zur Deckung des öffentlichen Bedarfs*. Finanzarchiv. 1935, p. 227-43.

§ 1. — FONDEMENTS THÉORIQUES DE L'EXPANSION MONÉTAIRE SANS DANGER D'INFLATION

La base de tout le système consiste dans l'hypothèse de l'existence de forces de travail libres et de ressources naturelles inutilisées à l'intérieur d'une Economie nationale. Lorsque de nombreux chômeurs forment une armée industrielle de réserve et tant que sont disponibles les matières premières nécessaires à la fabrication, il est possible d'accroître la production. Par conséquent, en réponse à une multiplication des besoins solvables par suite de l'expansion des moyens d'achat, cette faculté d'intensification du débit industriel pourra être mise à profit par les producteurs. Ainsi, à la demande accrue de biens de consommation correspondra une offre accrue, de sorte qu'aucune hausse des prix à caractère d'inflation ne se produira. Ce sont ces deux éléments, travail et ressources naturelles, qui constituent le fonds de crédit économique ; tant que celui-ci n'est pas épuisé, il est possible d'accroître sans danger la quantité des moyens d'achat, puisque les marchandises en contre-partie se multiplient.

I. — *Le fonds de crédit économique.*

Cependant, sans entrer dans les détails des conditions de la production moderne que néglige systématiquement M. N. v. d. Nahmer, *le rôle joué par les facteurs travail et matières premières et l'absence du facteur capital* appellent certaines observations.

Le fait que la *présence de chômeurs* constitue une possibilité d'accroissement de la production n'est pas mis en doute : il semble qu'il suffise de faire appel à ces travailleurs pour créer, développer ou remettre en marche des industries. Et pourtant il faut rappeler que cela n'est vrai que dans certaines limites. Certes, parmi les millions de chômeurs se trouvent les ouvriers, même spécialistes, immédiatement disponibles dont peuvent avoir besoin les entrepreneurs. Mais à mesure que le chômage se résorbe, le placement se fait plus lentement, l'adaptation entre l'offre et la demande de travail rencontre de nombreux obstacles, il reste un résidu de chômeurs, souvent important et difficile à employer.

La difficulté est plus sérieuse en ce qui concerne le *problème des matières premières*. M. Schmitt a relevé que des hausses de prix peuvent survenir lorsque les ressources existant dans un pays ne peuvent être obtenues qu'avec des coûts croissants (par suite des frais plus élevés ou de leurs moindres qualités intrinsèques par exemple) (1). M. Nöll admet cette réserve à sa théorie, sauf à signaler que le coût peut baisser en raison d'une meilleure utilisation des

(1) A. SCHMITT. — *Zusätzlicher Kredit...* F. A. 1935, p. 230-36 et N. v. d. NAHMER, — *Zur Lehre...* F. A. 1936, p. 124-130. — *Die Deckung...* F. A. 1934, p. 574-77.

facteurs de la production. Par contre, dans le cas où l'importation est nécessaire pour compenser les insuffisances nationales, les plus graves risques d'inflation lui paraissent à redouter. Si des exportations ou d'autres ressources ne permettent pas de maintenir l'équilibre, et en l'absence d'une encaisse-or pouvant servir aux règlements internationaux, la seule solution valable, selon M. Nöll, est le rationnement. Celui-ci n'est d'ailleurs nécessaire que dans certaines industries ; et il se justifie par les avantages retirés de la politique suivie (notamment la création de travail).

En réalité ces explications cachent mal un fait général et significatif : l'intensification rapide de l'approvisionnement en matières premières se heurte à de nombreux obstacles, qui, sans être insurmontables, nécessitent des délais et des opérations coûteuses. Ici apparaît l'imprécision flagrante des termes : ce n'est certainement pas le *stock de matières premières déjà constitué* que M. Nöll prend en considération ; or, s'il faut tenir compte de la *totalité des ressources naturelles prospectées* dans un pays, il n'y a plus de limites précises où s'arrêter et la théorie s'éloigne considérablement de la réalité économique la plus schématique.

C'est évidemment avec l'*omission voulue des « aménagements techniques de la production »* que les objections se multiplient et se renforcent. S'appuyant sur Schumpeter, M. Nöll von der Nahmer nie l'intérêt pour sa théorie de l'existence d'un outillage incomplètement utilisé ; car, dit-il, si les forces de travail et les matières premières « sont données, alors en principe peuvent également être fabriqués les moyens de production nécessaires, que l'ancienne économie considérait à tort comme un facteur indépendant de la production » (1). Or les détours productifs existants sont, autant que le travail et les matières premières disponibles, des éléments déterminants des possibilités d'accroissement de l'offre ; « une demande accrue est sûrement liée à une utilisation accrue de la capacité de production des industries de biens de consommation » (2). Quelles que soient les raisons invoquées, cette exclusion contribue à donner à la théorie un aspect extrêmement schématique. M. Nöll admet d'ailleurs qu'un fonds économique incomplètement utilisé comprend des installations techniques de production également inutilisées, mais maintient que, même s'il n'en est pas ainsi, « la création de moyens d'achat est possible sans danger d'inflation » (3). Il reconnaît toutefois l'avantage que présente pour la rapidité de l'accroissement de l'offre un outillage qui n'a pas atteint ses limites *maxima* de capacité, mais observe que de nouveaux appareils de production peuvent être fabriqués dans des délais assez courts (4).

(1) R. N. v. d. NAHMER : — *Die Deckung*, F. A. 1934, p. 555.

(2) J. KOENIG. — *Nichtinflationistische... (Auseinandersetzung)*. Schmol. Jb. 1935, p. 63.

(3) *Möglichkeit...* Schmol. Jb. 1936, p. 63, n. 1.

(4) *Zur Lehre...* F. A. 1936, p. 121-23.

Ces indications ne font que masquer les difficultés susceptibles de se présenter dans la réalité. Il est toujours possible, avec des hommes et des métaux, de construire des machines ; il est même désirable qu'un accroissement de la consommation engage les producteurs à développer leur outillage (1) ; il n'empêche que, si la demande s'accroît dans des domaines où la production est en fait incapable de la satisfaire avant un délai, les prix monteront pendant ce temps, et l'inflation exercera ses méfaits.

Car pour concevoir comment, dans l'Economie moderne, l'offre de biens peut être accrue avec du travail et des matières premières, il faut faire intervenir le laboratoire où ces deux éléments sont mis en présence : l'entreprise. La théorie du Pr. von der Nahmer néglige de montrer le processus par lequel des accroissements de la production sont possibles dans une Economie monétaire, lorsqu'ils exigent des installations techniques supplémentaires. Pour construire des machines, il faut du temps et des capitaux. « Le fonds économique de crédit » du Pr. von der Nahmer apparaît comme une notion vague aux limites indéfinissables, et sa théorie de l'expansion du pouvoir d'achat et du crédit à la consommation manque d'une analyse de l'extension de l'investissement et du crédit à la production.

II. — *Vue générale et critique de la théorie du fonds de crédit.*

Il est inutile d'insister sur les insuffisances de la théorie du fonds de crédit économique présentée par le Pr. von der Nahmer (2). Aussi bien est-ce en tant que vue d'ensemble qu'il convient de l'apprécier. Elle prend manifestement le contrepied de la théorie quantitative. Elle affirme en effet que l'augmentation des moyens de paiement provoque l'accroissement des transactions sans hausse des prix. Le raisonnement est au fond identique : sur le marché national consi-

(1) *Möglichkeit...*, p. 64.

(2) Insuffisances dont les répercussions sont considérables pour tout le système, comme il apparaît par le tableau d'ensemble qu'en a pu tracer M. J. KOENIG :

« Ainsi l'Etat, comme créateur et protecteur de l'institution monétaire, doit émettre du papier-monnaie, afin que les portes de l'Economie soient grandes ouvertes à la consommation. Mais qui dit que les hommes maintenant dotés de monnaie vont dès lors acheter seulement ce qu'ils produisent et dans la mesure où ils produisent, qui va le deviner d'abord, avant que la transformation des matières premières, la production, ne commence, qui va les y contraindre ensuite ? Nous nous trouvons ainsi placés dans une situation économique caractérisée par des masses de papier-monnaie additionnel, par des rapports défectueux entre stock et besoin, par une demande à découvert dans certaines branches de production et des stocks de marchandises surabondantes dans d'autres, par des prix croissants, des actes de contrainte de l'Etat pour la protection de la formation des prix et de la stabilité de l'encaisse, — nous sommes dans une « stimulation de l'économie » amenée par le renforcement de la consommation au moyen de l'émission de papier monnaie ! »

(*Nichtinflationistische Papiergeldausgabe ? Ein Schlusswort.* Schmol. Jb. 1936, p. 76).

déré comme un tout, lorsque des forces de travail libres et des ressources naturelles incomplètement utilisées fournissent la possibilité matérielle d'accroître la production (ce qui est synonyme d'une élasticité parfaite de l'offre), les prix n'auront pas à monter, car les produits présentés à l'échange se feront plus nombreux. L'hypothèse est clairement explicitée et délibérément défendue. Elle n'en est pas moins inadéquate à la réalité, sous cette forme dépourvue de nuances. Car il n'y a pas un marché économique où tout le pouvoir d'achat et toute la production se trouvent en présence ; il y a des *filières* de marchés, qui réagissent différemment à l'afflux monétaire. Une analyse interne de la situation actuelle et des réactions éventuelles de chaque groupe de marchés peut seule permettre de discriminer lequel des deux éléments, prix ou production, sera influencé de façon majeure.

D'ailleurs, même dans l'ensemble et sur le plan général où se tient M. Nöll, ses considérations sont plus simplistes qu'abstraites. Car s'il est vrai qu'un entrepreneur peut toujours se procurer les machines dont il a besoin (si le « fonds économique de crédit » n'est pas épuisé), lorsque cette demande de biens intermédiaires se produit pour toutes les entreprises d'un pays, des hausses de prix vont indubitablement avoir lieu, malgré de réelles possibilités d'extension. Non seulement des facteurs économiques (les perturbations dans les relations établies et la convergence des besoins d'outillage par exemple), mais encore des facteurs psychologiques (comme des mouvements de défiance ou une fièvre d'achats), risquent de faire monter brusquement la demande de biens au delà des capacités immédiates de l'offre ; ainsi risque de s'amorcer un processus d'inflation.

Certes, le Pr. von der Nahmer ne méconnaît pas la nécessité d'adapter ses conceptions aux conditions pratiques : « comme toute autre théorie économique, la théorie du fonds de crédit économique ne fait que rechercher dans quelle mesure, lors d'un déroulement libre, non troublé de l'extérieur, des phénomènes économiques, il faut attendre ou non des hausses de prix à la suite d'une création de moyens d'achat additionnels » (1). Seulement le souci d'éliminer toutes perturbations de son système le conduit à négliger des données fondamentales et sa théorie aurait besoin d'être considérablement précisée avant de « servir de base à l'établissement de mesures pratiques ».

M. Forstmann pénètre le défaut du système en indiquant que « les vues de Nöll représentent une confusion typique de l'économie et de la technique ; car non seulement les matières premières et les forces de travail nécessaires existent, mais il y en a bien plus que ce que l'on en peut débiter... Les considérations nölliennes reposent sur des hypothèses qui cessent là où le problème économique commence » (2).

(1) *Zur Lehre...* F. A. 1936, p. 124.

(2) Albrecht FORSTMANN. — *Über produktive und nichtinflationistische Kreditge.*

§ 2. — MODALITÉS TECHNIQUES DE L'EXPANSION MONÉTAIRE

De cette abstraction résulte également une conception simpliste des modalités que peut prendre sans danger l'expansion monétaire : le Pr von der Nahmer se refuse à distinguer entre monnaie scripturale et billets de banque ou papier-monnaie, et à voir dans cette différenciation un moyen d'écarter les risques d'inflation ; il dénie tout caractère spécifique aux moyens de règlements bancaires et conclut à l'avantage d'une émission pure et simple de papier-monnaie d'Etat.

I. — *La différence principale entre les billets de banque et le papier d'Etat*, d'après la théorie traditionnelle, réside, dit M. von der Nahmer, dans le reflux automatique des billets à la Banque Centrale, qui garantit l'élasticité de l'émission : il n'en est pas question dans le cas du papier-monnaie d'Etat. Or, lorsque les billets de banque sont émis pour le financement de programmes de création de travail, les titres escomptés ne peuvent être remboursés au moyen du produit de la cente des biens qui les gageaient et restent en circulation, en attendant que l'Etat ou les établissements publics puissent rembourser les avances de la Banque d'Emission.

M. Nöll fait valoir également que la nature des opérations est identique, qu'elles soient exécutées en monnaie réelle ou en monnaie scripturale ; le choix entre les deux circulations dépend seulement des habitudes de paiement dominantes dans un pays ; « pratiquement toute la différence consiste uniquement en ce que, dans le financement par émission de papier-monnaie, ce sont des signes monétaires qui se trouvent dans les trésors de la Reichsbank — et, dans les méthodes actuelles, ce sont des signes de papier, par la forme extérieure du titre ». Mais la nature des moyens de paiement utilisés n'apporte aucune protection contre l'inflation ; selon de Pr. von der Nahmer, le fait décisif est la possibilité d'un accroissement de l'offre répondant à l'extension de la demande. L'Etat peut utiliser les billets à payer ses fonctionnaires ou à des opérations de financement, ils servent toujours à développer la demande de biens et la seule question est de savoir si elle pourra être satisfaite (1).

II. — Il n'y a rien d'étonnant, dans ces conditions, à ce que M. Nöll von der Nahmer ne trouve *pas d'inconvénients en compensation des avantages d'une création de papier-monnaie par l'Etat* ; la forme des moyens de paiement utilisés n'a aucune importance réelle, « toutes les sommes dépensées deviennent des revenus ». Pour que le danger d'inflation soit écarté, il faut simplement « que le fonds de

währung : Welwirt. Archiv. 1937, I, p. 559-61 (n. 1). Il se rallie à l'opinion de M. J. KOENIG (art. cit. Schmoll Jb. 1935, I, p. 317) : « Cette nouvelle théorie — dont l'ancienneté devrait être exactement connue de l'économiste financier se penchant sur l'histoire — semble du point de vue économique et du point de vue pratique également sujette à caution ».

(1) Voir la controverse entre N. v. d. NAHMER et VOGEL (art. cit.).

crédit économique existant suffise à satisfaire la demande accrue de biens de consommation des réceptionnaires de revenus, par une mise à leur disposition d'une masse plus élevée de biens de consommation » (1). Dans cette limite, il n'y a aucun risque à ce que l'Etat procède lui-même à des émissions pour financer ses programmes de travaux, au lieu de recourir à des avances de la Banque Centrale. La protection que donne l'intervention de cet organisme est illusoire, car son autonomie n'est qu'une fiction et d'ailleurs ce n'est pas son rôle de défendre la garantie de la monnaie à l'encontre de l'Etat. La seule question est de savoir si une limite théorique à l'émission sans danger d'inflation peut être fixée par la science et si les hommes d'Etat responsables sont désireux de la respecter (2).

Toutefois il est à craindre que l'émission de papier-monnaie par l'Etat suffise à déclencher une « psychose d'inflation ». En considération de ce danger, particulièrement à craindre dans un pays déjà éprouvé comme l'Allemagne, le Pr. N. von der Nahmer déclare que cette menace ne saurait suffire à détourner de mesures théoriquement bonnes ; d'ailleurs l'éventualité d'une brusque multiplication des achats n'est pas un inconvénient, du moment que la Banque peut faire face aux demandes de remboursements et que le commerce serait ainsi stimulé et dégagé (3). M. Nöll constate que les idées à ce sujet diffèrent beaucoup d'un peuple à l'autre (et notamment des Etats-Unis à l'Allemagne) et il en déduit que ce n'est pas un obstacle de signification fondamentale ; une propagande éducatrice permettrait de combattre ces craintes, le meilleur argument restant la preuve de leur inanité par les faits (4). Il est permis cependant de se demander si ces tendances psychologiques ne restent pas de nature à entraver le développement d'une politique déclarée de recours à la presse à billets. Selon la remarque de M. Koenig « des craintes ont plus d'une fois déclenché tous les « faits réels », en dépit des apparences économiques qui ne paraissaient apporter aucune justification matérielle » (5). Néanmoins, M. Nöll conclut que « cette méthode de financement (par le papier-monnaie) n'a économiquement aucune sorte d'inconvénients par rapport à celle, jusqu'ici employée en pratique, de l'endettement croissant de l'Etat envers la Banque d'émission » (6).

(1) v. d. NAHMER. — *Möglichkeit...* Schmol. Jb. 1936, p. 71.

(2) *die Deckung...* F. A. 1934, p. 566-67.

(3) *Die Deckung...* F. A. 1934, p. 570.

(4) *Zur Lehre...* F. A. 1936, p. 137. — *Möglichkeit...* Schmol. Jb. 1936, p. 67-70. M. NÖLL v. d. NAHMER signale que, comme directeur d'une grande Banque internationale, il a souvent vérifié l'exactitude du principe selon lequel le meilleur moyen de répondre aux craintes est de rembourser sur demande les dépôts, même sans avis préalable.

(5) KOENIG. — *Nichtinflationistische...* (Schlusswort). Schmol. Jb. 1936, p. 78. Voir également dans son 1^{er} article (*Auseinanderseizung*. Schmol. Jb. 1935, p. 324-325) les inconvénients des mouvements d'inflation que néglige M. NÖLL et les difficultés de combattre cette psychose.

(6) NAHMER. — *Die Deckung...* F. A. 1934, p. 567.

Il est certain que la création de monnaie n'est guère plus critiquable lors-

Les avantages de l'émission de papier-monnaie par l'Etat lui-même sont au contraire, selon lui, considérables. La Banque Centrale est déchargée de l'obligation, contraire à sa nature, de garantir des crédits à long terme. Il est toutefois exact, comme M. Stucken l'a objecté (1), que l'influence exercée sur l'Economie par la Banque Centrale se trouve réduite, les banques de crédit pouvant acquérir beaucoup plus d'indépendance. Mais, selon M. Nöll, les appareils de freinage restent nombreux et la direction de l'Economie est encore possible ; il suffit à l'Etat de suspendre les dégrèvements fiscaux, pour agir bien plus vigoureusement que par une manipulation du taux de l'escompte. En outre, des mesures de contrôle du crédit et des investissements peuvent empêcher les initiatives indésirables. « La seule différence est que les mesures nécessitées par la direction de l'Economie ne viendront plus du directoire de la Banque d'émission, mais du Ministère des Finances ou de l'Economie » (2).

Cette intervention au moyen de la fiscalité, pièce maîtresse du système, s'explique par un avantage essentiel qui résulte de l'émission de papier-monnaie par l'Etat : la suppression des intérêts. Le financement des programmes de crise n'entraînera plus de lourdes charges annuelles pour le service de la dette, puisque l'émission de papier-monnaie y pourvoira de façon satisfaisante. Et M. Nöll de montrer l'importance des économies qui peuvent être réalisées grâce à son procédé (3). Ces économies permettraient de consentir des dégrèvements d'impôts importants qui pourraient contribuer à développer la production.

La théorie du Professeur Nöll von der Nahmer se rattache donc clairement à la doctrine nationale-socialiste initiale, exposée par Gottfried Feder, et condensée dans la formule ; l' « Etat sans intérêt et sans impôt ». D'ailleurs, Feder exposait déjà que la monnaie (comprenant notamment des « bons de construction ») ne court aucun risque d'inflation tant que la proportion est conservée entre la quantité de papier émise et la quantité de biens produits (4). La même idée

qu'elle est pratiquée par l'Etat lui-même et non sous le couvert d'un Institut d'émission soi-disant autonome. Toute la démonstration de M. NOLL est viciée parce qu'il part de l'idée que l'émission de billets de banque est toujours saine : il tient cela pour une vérité communément admise et incontestable ; c'est pourtant ce qu'il faudrait d'abord démontrer.

(1) R. STUCKEN. — *Zur Lehre...* F. A. 1935, p. 128-130.

(2) v. d. NAHMER. — *Zur Lehre...* F. A. 1936, p. 140-44.

(3) v. d. NAHMER. — *Die Deckung...* F. A. 1934, p. 567-68.

(4) Gottfried FEDER. — *Der deutsche Staat auf nationaler und sozialer Grundlage*, 1^{re} éd. 1923.

Voir Jean LESCURE. — *Régimes de liberté et autoritaires*, p. 31-35. M. NOLL se rallie d'ailleurs à la doctrine de Gottfried FEDER, sous réserve de la définition de la « couverture » de la monnaie ; ce doit être non la production de nouveaux biens, mais la possibilité de produire en supplément les biens qui feront l'objet d'une demande exceptionnelle de la part de ceux entre les mains desquels les moyens de paiement créés aboutiront sous forme de salaires ou prix des fournitures de matériel, etc... (*die Deckung*, p. 582-83). Il ne prend donc en considération que les biens de consommation.

a été reprise par les chefs de l'Etat allemand (1) et de l'Etat français d'armistice (2), à un moment où ne pouvaient plus être remplies les conditions qu'exigeait sa mise en œuvre ; en effet, la production à laquelle la circulation monétaire doit être adaptée consistait alors principalement en biens non négociables, non consommables et improductifs (et même destructifs) et non en biens de consommation, qui sont ceux dont la demande s'accroît lorsque grossissent les revenus.

§ 3. — APPLICATION PRATIQUE DE L'EXPANSION MONÉTAIRE AU FINANCEMENT DES DÉPENSES PUBLIQUES

En 1934-36, le Pr. Nöll von der Nahmer envisageait une toute autre application de sa théorie. Son système était principalement orienté vers la solution du problème de la création de travail ; mais les procédés préconisés pouvaient, selon l'auteur, convenir à la couverture de n'importe quel besoin public. Au demeurant, quels que soient les objets auxquels la méthode s'applique, sa portée est très vaste, car elle correspond à une politique générale de la conjoncture.

I. — *Couverture des dépenses de l'Etat.*

C'est principalement en considération du financement de programmes de création de travail (comme ceux que l'Amérique et l'Allemagne appliquaient vers 1934) que M. Nöll von der Nahmer a élaboré sa théorie. Il cherche à montrer que sa doctrine correspond exactement, dans les principes, à la technique utilisée par l'un et l'autre pays. Mais l'activité des industries d'investissements n'y joue aucun rôle. Il importe peu que la monnaie créée serve directement à produire des biens durables d'intérêt collectif, car ce n'est pas le volume global de l'ensemble de la production qui limite l'émission, mais *le seul volume des biens de consommation (au sens le plus large) qui peuvent être produits*. Il ne sert de rien de pouvoir produire du charbon ou du courant électrique bien au-delà des besoins si, d'autre part, les moyens d'achat nouveaux accroissent dans une grande proportion la demande de vêtements, alors que les textiles manquent et ne peuvent être importés (3). « Le but de l'économie n'est pas d'investir ni d'employer simplement des forces de travail. La raison dernière de l'acte économique n'est certes pas l'investissement, mais la consommation au sens le plus large ». Un programme de travaux publics n'est qu'un moyen imparfait et insuffisant pour réaliser cette « stimulation de la consommation » qui seule permet de surmonter la crise.

Aussi, le mieux, déclare le Pr. N. von der Nahmer, est que les col-

(1) J. LESCURE. — Op. cit., p. 278-81.

(2) V. A. POSE. — *La monnaie...*, T. II, p. 819.

(3) NAHMER. — *Die Deckung...* F. A. 1934, p. 572.

lectivités publiques dispensent les contribuables de payer les impôts dans une certaine proportion, et couvrent leurs dépenses avec l'aide de la presse à billets, dans la limite du fonds de crédit économique. Un tel procédé ne risque pas plus de provoquer une inflation que le financement des travaux de secours à l'aide d'instruments de paiement additionnels. Les biens qui seront achetés n'existent pas encore, mais seront appelés à l'existence par la demande. Ce raisonnement est évidemment logique, s'il est admis que l'offre de produits finis est capable de s'accroître immédiatement pour satisfaire une demande plus élevée ; en outre l'imprécision qui caractérise la notion de fonds de crédit économique évite de fixer nettement les limites des possibilités prometteuses ainsi dévoilées.

II. — *Politique de la conjoncture.*

Toutefois le Pr. von der Nahmer ne veut pas dire que ce procédé commode puisse être utilisé de façon continue : sa doctrine se complète d'une certaine politique de la conjoncture. Le principe fondamental en est d'« utiliser durablement les possibilités existantes dans chaque Economie pour une satisfaction aussi élevée que possible des besoins du peuple » (1). *La consommation est le fait économique essentiel et toute la politique consiste à la stimuler ou à la refréner selon la situation.* Tant que le fonds économique de crédit n'est pas complètement utilisé, il n'est pas nécessaire de recourir à l'épargne ou à l'impôt (c'est-à-dire à la restriction des satisfactions) pour développer les moyens de production : cela n'est à envisager que si le fonds s'épuise (2). Certes les entrepreneurs peuvent utiliser leurs avoirs ou les crédits mis à leur disposition par les banques, qui reposent sur l'épargne : ils développent ainsi la production, accroissent l'activité et intensifient la demande de biens. Ils contribuent à la lutte contre la crise. Mais tant que le fonds économique de crédit n'est pas épuisé, il n'y a aucune raison pour que l'Etat renonce à son système de financement au moyen de papier-monnaie (3).

Cependant la mise en œuvre de ce procédé n'est pas nécessairement liée aux fluctuations de la conjoncture. Il n'y a pas besoin de rechercher le point exact du cycle où il convient d'agir, pour éviter les risques d'inflation. M. Nöll rejette l'opinion de M. Koenig, selon laquelle l'utilisation du crédit public à des fins consomptives, au moment où le fond de la dépression est atteint, conduirait inévitablement à des phénomènes d'inflation : il y a en effet une forte liquidité des marchés

(1) v. d. NAHMER. — *Zur Lehre...* F. A. 1936, p. 147. Il préfère cette définition du but des mesures contre la crise à celle de M. SCHMITT : « maintenir l'état d'emploi et particulièrement l'investissement, grâce à l'introduction de moyens de paiement additionnels, sans inflation progressive ».

(2) Contrairement à l'opinion de M. SCHMITT. — *Zusätzlicher Kredit...* F. A. 1935, p. 233-34.

(3) v. d. NAHMER. — *Zur Lehre...* F. A. 1936, p. 147-49.

financiers et monétaires et des réserves importantes de biens (1). Lorsque le chômage est étendu et la production ralentie, l'Etat a la possibilité et le devoir d'agir et d'entraîner à sa suite l'initiative privée. La mesure dans laquelle le pouvoir de battre monnaie peut être utilisé est toujours indiquée uniquement par l'importance du « fonds de crédit économique » ; le moment cyclique n'a en lui-même aucune signification au point de vue des effets générateurs d'inflation. D'ailleurs le fonds de crédit se renouvelle constamment dans le cours du temps. Une fois achevée la construction des routes faisant partie du programme de création de travail, les forces de travail sont libérées à nouveau ; de même, de nouvelles matières premières sont constamment extraites.

Dans les périodes où de larges disponibilités sont ouvertes au fonds économique de crédit, l'émission de papier-monnaie est accompagnée de dégrèvements fiscaux qui contribuent puissamment à la reprise des affaires. Cette mesure complète l'œuvre de création de travail, en permettant à l'ensemble des contribuables d'accroître leur consommation, ce qui oriente l'Economie dans sa direction naturelle. En outre, cette mesure signifie pour la production une diminution de l'un des facteurs du coût ; les entrepreneurs maintiennent leurs prix et utilisent leurs bénéfices à des extensions ; où, ce qui est préférable selon M. Nöll, ils baissent leurs prix et la demande s'accroît, les gains s'élèvent avec le débit industriel, la satisfaction des besoins est mieux assurée, de nouveaux investissements deviennent nécessaires, l'emploi se développe (2). Au cas où le fonds de crédit viendrait à complet épuisement, le rétablissement ou l'élévation des impôts provoquerait immédiatement une raréfaction du pouvoir d'achat et une aggravation des coûts ; il serait ainsi aisé d'empêcher l'activité économique de manifester une croissance trop forte et indésirable (3). D'ailleurs, si ce développement excessif exige une réduction de la quantité de papier-monnaie, l'augmentation des impôts y pourvoira sans qu'il en résulte une véritable surcharge pour les contribuables. Et comme il n'y a pas d'intérêts à payer, cette méthode de lutte contre les crises ne coûte rien au contribuable, à l'encontre des sacrifices qu'exige le financement par le crédit public (4). Elle représente ainsi « l'art et la manière la plus organique de stimuler l'Economie. Elle conduit uniquement au but le plus immédiat de tout acte économique : assurer à la population la satisfac-

(1) J. KOENIG. — *Nichtinflationistische... (Auseinandersetzung)*. Schmoll. Jb., 1935, p. 323 et v. d. NAHMER. — *Möglichkeit...* Schmoll. Jb. 1933, p. 65. L'imprécision manifeste de la notion de fonds de crédit économique apparaît ici avec toutes ses conséquences. Par ailleurs, M. NOLL ne tient compte que de la quantité de monnaie et ne s'inquiète pas de sa vitesse (encaisses inactives).

(2) N. v. d. NAHMER. — *Zur Lehre...* F. A. 1936, p. 151-53.

(3) *ibid.*, p. 141-143.

(4) *ibid.*, p. 150-51. Ici encore M. NOLL tire parti de son imprécision car, dans la mesure où les billets ont servi à payer les dépenses nouvelles de travaux de crise, ils n'ont pu donner lieu à de véritables dégrèvements d'impôts, lesquels sont affectés au paiement des dépenses courantes.

tion la plus élevée possible étant donné les conditions naturelles. Par là, se trouve en même temps établie la meilleure protection contre les faux-investissements, car seules les installations de production seront construites dont les produits font l'objet d'un besoin effectif » (1).

*
* *

La « théorie du fonds de crédit économique », défendue par le Professeur Nöll von der Nahmer n'est pas sans comporter des affirmations contestables et son plus grave défaut est sans doute l'indétermination de base. Bien qu'un critique ait pu dire que « par l'introduction du concept de fonds de crédit, la discussion est transportée, du terrain mouvant de considérations tendant à tout généraliser, sur des bases quelque peu plus exactes », les limites du fonds de crédit ne sont jamais nettement définies. M. Nöll estime que l'émission du papier-monnaie, dans le cadre du fonds de crédit disponible, permettrait de couvrir une grande partie des dépenses publiques, de façon continue : or, il semble bien que la marge utilisable soit *relativement étroite* par rapport aux besoins énormes des Etats modernes, notamment pour leurs investissements et armements. De plus, M. Nöll ne met pas en évidence l'accumulation de monnaie supplémentaire qui résulterait de la pratique d'émissions répétées et ne tient pas compte de la vitesse de circulation qui ramène rapidement les moyens d'achat entre les mains des consommateurs. Incidemment, pourtant, apparaît l'éventualité d'une résorption des billets. Mais, dans une période où, l'essor étant déclenché, tous les moyens d'achat circulent à une vitesse accrue, il est à craindre que l'Etat ne puisse agir assez rapidement pour contenir ce flot montant. Alors risque de se produire une inflation redoutable, bien que retardée.

Si donc il a paru intéressant d'exposer la théorie du Pr. Nöll von der Nahmer, ce n'est pas comme système de financement mais bien pour l'originalité des conceptions : Les *idées directrices* en peuvent être retenues *pour le progrès de la théorie*. Elles sont représentatives des recherches poussées dans une direction diamétralement opposée à celle traditionnellement suivie, et indiquent la voie permettant de sortir de l'impasse où cette dernière aboutissait. Il était essentiel de montrer que « l'inflation n'apparaît pas dès que le débit monétaire est élevé au-dessus de la *production effective* du moment, insuffisante peut-être faute d'une circulation de monnaie correspondante, mais seulement lorsque ce débit crée des demandes dotées de pouvoir d'achat qui dépassent la mesure de la *production possible en soi* ». Et, comme l'ajoute le Pr. Eduard Lukas (2), « il est d'une très grande importance que ces choses soient enfin vues comme elles doivent l'être

(1) *ibid.*, p. 152.

(2) Eduard LUKAS. — *Aufgaben des Geldes*, p. 570, et note 64 p. 570-72. Il donne un aperçu des « pionniers » qui ont adopté ce point de vue et contribué à faire progresser les recherches dans cette direction.

dans une activité économique où prédomine une tenue rigide des prix ».

Mais cette remarque rappelle que toute la théorie monétaire dépend du degré d'élasticité de l'offre, lequel est variable, même si des possibilités matérielles d'extension de la production existent. En outre, la théorie du fonds de crédit économique ne considère comme contrepartie valable de la circulation monétaire que la production des biens de consommation. Elle ne saurait donc fournir une explication suffisante du financement d'investissements publics gigantesques comme ceux de l'Allemagne. Aussi, après avoir dégagé les apports essentiels des différentes théories, il importe de tenter une synthèse tenant compte des enseignements traditionnels aussi bien que des discussions dont ceux-ci ont fait l'objet.

SOUS-SECTION 3

Essai de synthèse

La théorie de la monnaie a considérablement évolué depuis la guerre de 1914-1918 ; les thèmes traditionnels ont été revisés ou complètement renouvelés. La thèse quantitative s'est nuancée et transformée en une règle de tendance (Pr. Baudin), la notion de revenu a remplacé celle de quantité de monnaie (von Wieser, Pr. Aftalion), les facteurs psychologiques ont été mis en évidence (Pr. Aftalion) (1) ; puis, par un changement de point de vue, les problèmes monétaires ont été considérés dans une vue d'ensemble des relations économiques (Pr. Keynes), l'attention s'est portée sur les réactions de la production (Pr. Nogaro), l'accent a été mis sur le rapport entre le travail et la monnaie (en Allemagne). C'est en définitive une transformation complète qui s'est opérée dans la manière de poser les problèmes et dans la méthode employée pour les résoudre. Il n'est plus question de la nature de la monnaie, mais de son rôle, mieux de ses *devoirs* (Pr. Lukas). Il ne s'agit plus de savoir si la monnaie est une marchandise, un signe, ou une création du droit, mais si elle doit être « au service de l'économie » et comment elle peut concourir à la meilleure utilisation de toutes les forces productives (2).

Dans cette révolution des faits et des conceptions monétaires depuis une ou deux décades, les idées les plus audacieuses et les plus contradictoires ont été avancées, généralement à la faveur de graves imprécisions. Les esprits sont obsédés par des exemples de circulation considérables dont ne résultent pas les conséquences classiques. Aussi tous les réformateurs ont recours à des conceptions monétaires nouvelles. Mais il faut, pour adresser des objections valables aux systèmes préconisés, des théories bien établies. Il est vain de préten-

(1) Cf. Henri DENIS. — *Les récentes théories monétaires en France*. Thèse Paris (Sirey) 1938.

(2) Cf. Hero MOELLER. — *Wandlung der Geldtheorie*. Finanzarchiv 1938, p. 1-13.

dre s'y opposer faute de « certitudes actuelles », car on ne peut attendre pour perfectionner les méthodes d'action sur l'Economie, que les enseignements nouveaux aient recueilli l'adhésion générale : la vie ne s'arrête pas et le théoricien, pour sauvegarder ses droits, doit, comme l'homme d'action, se maintenir dans le courant du progrès (1).

S'il est impossible d'établir ici la théorie de la monnaie qui serait nécessaire pour expliquer et résoudre les problèmes monétaires que pose une Economie d'investissements publics, il convient cependant d'en tracer les grandes lignes. Selon le principe général adopté, l'influence des relations internationales sur la valeur de la monnaie ne sera pas prise en considération. Certes il y a là un facteur essentiel, mais il faut d'abord étudier les phénomènes internes avant d'introduire ceux d'origine externe. De même, il n'est besoin de tenir compte des mouvements de caractère psychologique que d'une manière accessoire : ils ont généralement une base réelle comme l'indique le Pr. Gaëtan Pirou (2) ; l'effet psychologique est le plus souvent une amplification de l'effet que l'on peut, par contraste, appeler mécanique.

Pour l'objet poursuivi ici, l'aspect essentiel est la relation entre la monnaie et la production. Des différentes conceptions en présence doit être tirée une interprétation des rapports entre circulation monétaire, volume de la production et niveau des prix, qui rende compte des expériences contemporaines. Cependant l'explication ainsi obtenue reste très générale et ne permet pas d'approfondir les problèmes spécifiques soulevés par le financement des investissements. Aussi à cette *synthèse* convient-il d'ajouter une *hypothèse* nouvelle qui serve de base à la suite des recherches.

§ 1. — LA RELATION GÉNÉRALE ENTRE LA CIRCULATION MONÉTAIRE LE VOLUME DE LA PRODUCTION ET LE NIVEAU DES PRIX

I. — Les facteurs déterminants du niveau des prix.

La théorie quantitative représente l'ensemble du marché national comme une sorte de récipient rigide : lorsque le débit monétaire s'y fait plus intense, il est inévitable que le niveau général des prix s'élève. Au contraire, pour M. Nöll von der Nahmer, ce marché est indéfiniment extensible : par suite lorsque le débit monétaire s'accroît, le volume global de la production augmente. L'une et l'autre théorie paraissent également loin de la réalité, puisqu'elles supposent une condition qui se présente rarement dans l'Economie : en effet, le coefficient d'élasticité de la production nationale n'est infini, ou

(1) Voir ce conflit entre les excès des conceptions nouvelles et les insuffisances des enseignements traditionnels dans H. NOYELLE. — *La monnaie et le crédit au service de l'économie française*. Paris. (Presses Un., Bibl. du Peuple) 1941.

(2) Voir son *Cours*, Deuxième partie, Titre 1^{er}, Chap. 5 (polycopié) et « *La monnaie française de 1936 à 1938* », p. 116.

nul, que dans des cas particuliers. Des simplifications aussi poussées ne sauraient conduire à des explications assez réalistes et une analyse plus précise des conditions du marché est nécessaire.

1. — Le Pr. Keynes procédant, dans le cadre de sa Théorie Générale de l'Emploi, à l'examen des effets sur le niveau des prix de changements dans la quantité de monnaie, part des facteurs économiques qui déterminent les prix industriels pour aboutir à une nouvelle **théorie quantitative de la monnaie** (1). Il constate que le niveau des prix (dans une industrie particulière comme dans l'ensemble de l'industrie), dépend en partie du taux de rémunération des facteurs de la production qui entrent dans le coût marginal et en partie de l'importance de la production globale, c'est-à-dire du volume de l'emploi, selon les procédés d'évaluation adoptés par cet auteur. En admettant que le taux de rémunération des différents facteurs de la production varie proportionnellement à l'unité de salaire, « l'effet des changements dans la quantité de monnaie sur le niveau des prix peut être considéré comme composé de l'effet sur l'unité de salaires et de l'effet sur l'emploi ». En supposant que les facteurs de la production correspondent au même salaire monétaire tant qu'il y a un surplus inutilisé (2), « si l'offre est parfaitement élastique aussi longtemps qu'il y a chômage, et parfaitement inélastique dès que le plein emploi est atteint, et si la demande effective change dans la même proportion que la quantité de monnaie, la Théorie Quantitative de la Monnaie peut être énoncée comme suit : *Aussi longtemps qu'il y a chômage, l'emploi variera dans la même proportion que la quantité de monnaie et quand il y a plein emploi, les prix varieront dans la même proportion que la quantité de monnaie* » (p. 295-296). Ainsi présentée, la formule paraît réunir les inconvénients des deux théories opposées. Elle équivaut à dire que la théorie quantitative est

(1) J.-M. KEYNES. — *General Theory of Employment, Interest and Money*, p. 294. Chap. XXI (Trad. Fse. p. 308). Dans son *Tract on monetary Reform* (1923) M. KEYNES ne s'était attaché qu'à l'analyse de la répartition probable de la quantité de monnaie entre pouvoir d'achat disponible, dépôts en banque, crédits, etc. (Voir G.-E. BONNET. — *Expériences monétaires contemporaines* (Colin) 1937, p. 152 et *Cours du Pr. Fr. FERROUX*, III, p. 34).

Dans son *Treatise on Money* (1930) l'analyse de la détermination du niveau des prix est très poussée, à l'aide des « équations fondamentales ». Les différentes données qu'elles font intervenir et les distinctions qu'elles comportent auraient pu se prêter à l'étude qui est ici tentée (en tenant compte toutefois du fait qu'il s'agit d'investissements publics improductifs). Mais ceci aurait nécessité une méthode complètement différente et beaucoup plus abstraite dans l'étude économique, telle que celle employée par le Dr RICHTER ALTSCHAEFFER, qui appuie précisément sa *Volkswirtschaftliche Theorie der öffentlichen Investitionen* sur les équations de KEYNES. Cet ouvrage montre d'ailleurs qu'une telle étude aurait inévitablement été orientée vers la *théorie pure* et éloignée des problèmes que pose une « politique de grands travaux », même envisagés dans leurs rapports avec la théorie économique.

(2) Autrement dit, en supposant les rendements constants et l'unité de salaire rigide aussi longtemps qu'il y a chômage.

vraie dans le cas du plein emploi et fausse jusqu'à ce que le chômage involontaire ait disparu (1). Mais il ne s'agit là que de cas-limites, et la situation réelle comprend cinq facteurs de complications, de sorte que les prix ne restent pas constants lorsque l'emploi augmente, mais sont graduellement croissants (2).

1°) *La demande effective tout d'abord ne change pas en exacte proportion de la quantité de monnaie.* En fait ce rapport correspond simplement à l'intervention de la vitesse du circuit de la monnaie (vitesse du revenu). Pour déterminer l'accroissement exact de la demande effective qui doit correspondre à l'accroissement de la quantité de monnaie, il faut connaître les quatre autres facteurs qui provoquent la modification du niveau des prix.

2°) *Puisque les ressources ne sont pas homogènes, le rendement est décroissant lorsque l'emploi augmente.* Le travail est rémunéré sur la base de l'effort et non de la productivité. Son coût augmente, de même que celui de l'équipement, avec la production, en dehors de toute hausse des salaires.

3°) *Puisque les ressources ne sont pas interchangeables* cette élasticité imparfaite n'est pas le cas général ; pour certains biens et services la production peut se heurter à un manque absolu d'élasticité, bien qu'il y ait encore par ailleurs des ressources inutilisées. Dès qu'il n'y a plus de ressources suffisantes, il y aura hausse des prix pour les biens ou services considérés.

4°) *Le salaire en monnaie est susceptible de monter avant même que le plein emploi soit atteint.* Il y a une progression discontinue du salaire en monnaie répondant à l'accroissement de la demande effective, qui résulte des efforts des travailleurs organisés et de la moindre résistance des entrepreneurs.

5°) *Les rémunérations des facteurs entrant dans le coût marginal ne changent pas dans la même proportion.* On pourrait donc choisir comme standard de valeur l'unité de coût, moyenne pondérée des rémunérations des différents facteurs, au lieu de l'unité de salaire. Ainsi le niveau des prix, dans un état donné de la technique et de l'équipement, dépendra pour partie de l'unité de coût, et pour partie de l'importance de la production.

En définitive, l'accroissement dans la demande effective déterminé par l'accroissement de la quantité de monnaie se répartira entre une augmentation dans le volume de l'emploi et une aggravation des coûts. Lorsque le point est atteint où la production ne peut plus se développer et où seule l'unité de coût augmente, proportionnellement à la demande effective, la situation est celle d'une inflation véritable. Jusqu'à ce point, l'effet de l'expansion monétaire est entièrement une

(1) Cf. R.-F. HARROD. — *M. Keynes and the traditional theory*. *Econometrica*, Fév. 1937, p. 74-86.

(2) Enoncé de ces cinq facteurs p. 296 et analyse détaillée p. 298-303, *General Theory* (Trad. p. 312 et p. 313-318).

question de degré et consiste à la fois dans un développement de la production et dans une élévation du niveau des prix. Laquelle des deux éventualités est la plus vraisemblable, ou plus exactement, lequel des deux phénomènes est prépondérant, c'est ce qui reste discutable, dans la théorie de M. Keynes. « Ses conclusions en ce qui regarde les politiques monétaires et autres, motivées par le désir de réduire l'intérêt, s'appuient naturellement sur la conviction que le premier cas de l'alternative est le plus vraisemblable ; mais la structure formelle de son analyse de l'équilibre permet la deuxième, et les pessimistes inclineront dans cette direction (1) ».

2. — M. Keynes, par des simplifications successives, a abouti à une expression qui ne met en évidence que les cas-limites. En fait, sa théorie pourrait être énoncée : *les effets de l'expansion monétaire se répartissent entre l'augmentation de la production et la hausse des prix dans une proportion qui varie selon différents facteurs : la demande effective, le coût de production et les conditions naturelles*. Quand il exprime son analyse sous une forme mathématique (2), il montre clairement que le rapport entre les changements du niveau des prix et les variations de la quantité de monnaie (rapport qui peut être considéré comme une élasticité des prix par rapport à la monnaie), soit p , dépend de quatre facteurs : — élasticité de la demande effective en réponse aux changements dans la quantité de monnaie, d , (facteur liquidité) (3), — élasticité de l'unité de salaire exprimée en termes de monnaie par rapport à la demande effective, s , (facteur travail, qui représente l'ensemble des facteurs entrant dans le prix de revient) (4), — élasticités d'une part de l'emploi, e , d'autre part du débit de la production industrielle, o , par rapport à la demande effective (facteurs naturels) (5). En combinant ces quatre facteurs M. Keynes arrive à la formule :

$$p = d (1 - e.o + e.o.s)$$

Cette expression « sert à mettre en évidence l'extrême complexité de la relation entre prix et quantité de monnaie, si nous cherchons à l'exprimer d'une manière formelle » (p.305). C'est à la suite de cette présentation de sa théorie sous une formule précise que M. Keynes fait cette remarque fondamentale : « il est, peut-être, permis de faire cette généralisation : *dans les suppositions plausibles relatives au*

(1) Howard S. ELLIS. — *Some fundamentals in the theory of velocity*. Quarterly Jl. of Econ., Vol. 52, Mai 1938, p. 470.

(2) *General Theory*, p. 304-306. Pour plus de simplicité les notations ont été modifiées.

(3) Ce facteur introduit les variations de la vitesse de circulation, et tient compte par conséquent de la répartition entre encaisses actives et thésaurisées ; il « détermine la demande de monnaie dans chaque situation ».

(4) Ce facteur détermine la mesure dans laquelle les salaires en monnaie augmentent quand l'emploi s'accroît.

(5) Elasticités qui déterminent le taux de décroissance des rendements quand un emploi plus important est appliqué à l'équipement existant.

monde réel, et en excluant le cas d'une « fuite devant la monnaie » où *d* et *s* deviennent plus grands, *p* (*le rapport entre les variations des prix et celles de la quantité de monnaie*) est, en règle, inférieur à l'unité » (p. 306).

De toutes façons, la formule établie montre bien, dans le cadre des hypothèses de base, l'importance de la situation économique et technique au point de vue de l'action exercée sur le niveau des prix par les variations de la quantité de monnaie. Si le facteur d'élasticité de la demande effective joue un rôle particulier, puisqu'il dépend de la vitesse de circulation de la monnaie et représente le pouvoir d'achat effectivement présenté sur le marché, les trois autres expriment plus nettement les *conditions dans lesquelles se trouve la production*.

Cependant, si M. Keynes a réalisé « l'isolement des facteurs de complication un par un », il n'a pas éclairci « les interactions probables des facteurs entre eux » ni leur action d'ensemble ; il laisse dans l'indétermination les situations où le plein emploi n'est pas encore atteint. De plus, la théorie des prix et de la monnaie s'insère dans une Théorie Générale de l'Emploi et par suite exige une acceptation préalable de toutes les hypothèses initiales, ce qui n'est pas sans soulever certaines discussions dans le cas présent. En particulier, M. Keynes considère l'équipement et la technique comme donnés, ou admet que la production de biens de consommation est fonction de la production de biens d'investissement. Or précisément, dans le cas d'une expansion monétaire, la question est de savoir si les installations pourront se développer, sous l'effet de la demande accrue ; c'est même la base d'une politique générale de création de travail. Et son explication est centrée directement sur l'élément le plus complexe : le niveau général des prix. Il semble préférable, surtout pour l'objet particulier de la présente étude, d'aborder la théorie des effets de l'expansion monétaire en analysant les facteurs qui conditionnent l'extension de la production avant de dégager les résultats d'ensemble.

II. — *L'effet de l'expansion monétaire sur le niveau général des prix selon les variations de la production.*

Le but de l'incursion ici tentée dans le domaine de la théorie monétaire est uniquement de préciser les *effets possibles de la mise en circulation par les pouvoirs publics de moyens de paiement additionnels pour financer les investissements publics* ; si l'action de la « monnaie » sur les « biens » est seule examinée, ce n'est nullement parce qu'elle est considérée comme irréversible, mais parce que cet aspect de la relation importe de façon prépondérante (1). Pour analyser cette

(1) La leçon fondamentale de la théorie moderne ne doit pas être perdue de vue : « les changements dans les rapports d'échange existants entre la mon-

influence d'un accroissement de circulation monétaire sur l'activité économique, il serait possible de partir de l'équation des échanges qui exprime une vérité fondamentale dans toute économie monétaire. Cette équation, sous sa forme la plus simple, peut s'écrire : $M.V = P.T$. $M.V$ représente le stock total de moyens de paiement et sa vitesse moyenne (qui sont parfois décomposés sous forme $MV + M^2V'$) et comprend l'ensemble des opérations monétaires de toute nature (thésaurisation comme crédit, paiements en espèces comme par virements). $P.T$ représente le volume en monnaie (quantité $\times$ prix moyen) des paiements correspondant à la totalité des transactions effectuées dans l'Economie pendant la période considérée.

La circulation monétaire (ou ses variations) étant supposée connue, pour déterminer séparément la valeur (ou les variations) de l'un ou l'autre des deux termes du volume des transactions, une autre équation est indispensable. Elle peut contenir soit l'inconnue P , soit l'inconnue T . Le terme P fait intervenir les éléments les plus nombreux et les plus disparates. C'est une abstraction infructueuse que de le représenter comme le prix moyen pour l'ensemble de l'industrie, analogue au prix moyen d'une industrie particulière, lequel dépend du taux de la rémunération des facteurs de la production et de l'importance du débit. En réalité, la seule définition valable et féconde consiste à considérer l'indice général des prix comme l'inverse de la valeur de la monnaie. Cela revient à l'étudier comme la résultante directe non pas de l'action de facteurs variés mais simplement de la mise en présence de la circulation monétaire et de la masse des marchandises. Ce sont donc les variations de ce dernier élément qu'il faut rechercher d'abord (ce qui nécessiterait une équation déterminant T).

*
* *

Le problème de l'élasticité des transactions par rapport au pouvoir d'achat se pose ainsi : étant donné un accroissement de la demande, dans quelle proportion, sous quelles conditions, après quels délais l'offre pourra-t-elle effectivement s'accroître ? Les deux facteurs essentiels qui commandent la solution sur le plan des généralités sont certainement le travail et les matières premières. Mais, dans le cadre d'une courte période, une distinction s'impose : ou bien la capacité de production est telle qu'une demande accrue peut être immédiatement satisfaite, ou bien il est nécessaire de développer au préalable l'appareil de production lui-même.

a) Dans le *premier cas*, il y a par hypothèse des *chômeurs* (ou des travailleurs qu'il est possible d'employer plus longtemps), des *matières*

naie et les marchandises peuvent aussi bien se produire du côté de la monnaie que du côté des biens. Le changement de données qui les détermine peut provenir soit de la demande ou de l'offre de monnaie, soit de la demande ou de l'offre de biens ». Ludwig von MISES. — *Nationalökonomie*. Genève 1940, p. 379.

res premières disponibles (stocks à tous les échelons et possibilité d'accroître aisément l'extraction) et un *excédent de capacité de production*, c'est-à-dire un outillage fonctionnant au ralenti ou partiellement inutilisé. Ces conditions peuvent être générales dans l'industrie, dans une période de dépression profonde. L'ensemble de la production est alors susceptible de se développer lorsque l'ensemble du pouvoir d'achat national se trouve augmenté.

Toutefois, même dans ce cas, les deux mouvements ne seront pas nécessairement équivalents. Il peut y avoir des difficultés dans certains secteurs ; et il faut tenir compte de la propension générale à l'accroissement du gain. Pratiquement les producteurs, en présence d'une demande plus abondante et vraisemblablement assez ferme, sont dans l'alternative suivante : offrir plus de produits à un prix inchangé, offrir autant de produits à un prix élevé. Lorsque l'activité antérieure était réduite et tant qu'il est possible de l'accroître aux moindres frais, *la tendance à l'extension prédominera peut-être sans éliminer nécessairement la tendance à la hausse des prix*, qui s'affirmera de plus en plus à mesure que le coût d'une activité nouvelle sera croissant. Ce raisonnement peut s'appliquer, *mutatis mutandis*, aussi bien à l'entrepreneur qu'aux travailleurs, dans la mesure où ces derniers peuvent discuter efficacement le taux de leur rémunération. Dans le cas de la surcapacité il serait donc possible, en principe, de calculer la valeur nouvelle prise par les transactions réelles s'adaptant à une augmentation de la demande monétaire en utilisant la théorie générale des prix.

Cependant cette analyse ne fournirait encore qu'une partie de la relation précise qui permettrait de déterminer complètement les variations de T à partir de celles de l'élément monétaire. En effet ce serait trop simplifier que de représenter l'Economie comme un vaste marché où s'achètent des produits finis consommables primo usu ou non, dont l'offre croît avec une élasticité variable lorsque la demande augmente. Même en embrassant dans cette vue la filière des marchés qui constituent le processus de la production, l'explication reste insuffisante si elle se borne à dire qu'à tous les stades de l'élaboration la demande et l'offre de produits intermédiaires s'accroissent, les transactions se multiplient de façon proportionnelle. Car l'importance relative des étapes nécessaires varie selon la situation économique. Si la surcapacité générale de l'industrie est telle que la production puisse être poursuivie et même développée sans achat de matériel neuf, pendant toute cette période, la fabrication d'objets quelconques ne mettra en action que la filière d'industries aboutissant à la production finale. Si, au contraire, (sous-capacité) le renouvellement de l'outillage ou l'adjonction d'installations nouvelles est nécessaire à la continuation et à l'extension de productions (finales ou non), toute une filière vient se greffer sur le premier processus, celle de la fabrication d'équipements, et ajoute des stades supplémentaires au circuit. Il y a croissance disproportionnée de l'activité, dans les industries de rang supérieur, à partir du moment où, sous

l'effet de l'expansion du pouvoir d'achat, la limite de capacité est atteinte.

b) Les phénomènes constatés dans ce *second cas* se répercutent de façon assez complexe sur l'offre. Au niveau des industries fabriquant les produits finis, *des résistances* marquées freineront le développement de l'offre par des investissements neufs qui contre-balancerait l'augmentation des demandes dotées de moyens d'achat. Les difficultés et délais représentent une cause d'aggravation des conditions de la production et de diminution de l'élasticité de l'offre (hausse des prix). Au bout d'un certain temps, par contre, lorsque les équipements nouveaux fonctionnent, un abaissement effectif des charges par unité produite est possible (baisse des prix) ; le débit final risque même de se trouver supérieur aux besoins solvables du moment (rentabilité irréalisable).

Au niveau des industries d'outillage, la situation se présente différemment. Les transactions portant sur les investissements supposent la mise à la disposition de ce secteur d'instruments de paiement supplémentaires, d'où une raréfaction possible du pouvoir d'achat dans le secteur de la consommation, par le procédé de l'épargne. Mais, dans une certaine proportion, les moyens d'échange nécessaires peuvent être créés par le crédit. Par ces procédés, la demande de biens d'investissement peut se développer immédiatement sans relation avec la demande de biens de consommation selon les seules prévisions des entrepreneurs et capitalistes. Il en résulte un afflux de commandes dont la concentration au même moment est un facteur d'alourdissement du marché. Si le mouvement ascendant de l'activité s'amplifie, il peut se produire un engorgement dans les industries d'investissements, et les difficultés d'extension de la production se multiplient (hausse des prix des biens de production). Sans que des limites absolues — difficiles à préciser — soient atteintes, *les détours et retards que comporte l'accroissement de l'offre empêchent celle-ci de s'adapter à la demande* ; elle risque même, par suite de décalage, de survenir en un moment et dans une mesure que ne justifiera plus la situation du marché de la consommation (par exemple si le flot supplémentaire de pouvoir d'achat a cessé, ou a été détourné en partie vers l'épargne).

c) Toutefois, dans une politique d'investissements publics, s'il y a distribution de pouvoir d'achat additionnel, accroissement de la demande et déclenchement du processus d'extension de l'offre, l'activité des industries d'investissement, augmentée par l'exécution de travaux d'intérêt général, n'accroît pas la capacité de production des industries travaillant pour la consommation, si ce n'est de façon diffuse et à la longue. En supposant que le gonflement de la demande de biens de consommation soit tel (en ampleur et en durée) que les entrepreneurs se décident à des investissements ou réinvestissements, les industries d'outillage seront sollicitées de deux côtés à la fois. Si l'Etat ne retire pas ses commandes, un déséquilibre au stade final est

même possible, — à moins que la croissance du pouvoir d'achat puisse être enrayée. L'épargne, qui approvisionne le marché des investissements en moyens de paiement et écarte du marché de la consommation une partie du flot monétaire, peut servir à cet effet. Par ailleurs, la redistribution de pouvoir d'achat supplémentaire, par le filtre des industries lourdes, peut être réduite en empêchant de se produire l'effet naturel (hausse des salaires) de la tension croissante entre l'offre et la demande de travail.

L'explication du mécanisme de ces phénomènes nécessite donc le recours à des schémas plus complexes que celui auquel se réfère implicitement l'équation des échanges (1). La représentation d'une circulation générale de la monnaie, comportant obligatoirement des passages successifs, des consommateurs aux producteurs et d'une entreprise à l'autre, à travers les différents stades du processus industriel, avec retour final au consommateur, ne fournit pas le cadre satisfaisant d'une analyse des réalités modernes ; il faut distinguer dans ce circuit général, des circuits secondaires pour obtenir une

(1) Il serait possible dès maintenant de tirer de l'analyse qui vient d'être esquissée les conclusions générales suivantes :

1^o) Dans l'hypothèse où les investissements publics ne sont que périodiques et s'effacent devant la reprise des investissements privés, indépendamment du maintien de l'activité des industries lourdes, le financement par expansion monétaire agit dans le sens d'un accroissement de la production de biens marchands tout en provoquant une certaine hausse des prix, à mesure que l'intensification du débit industriel devient plus difficile ; toutefois un renversement peut se produire au moment où la capacité de production des entreprises dépasse la capacité d'absorption du marché, si la demande, d'ailleurs restreinte par l'épargne, n'a pas continué à s'accroître au même rythme.

2^o) Dans l'hypothèse où les investissements publics sont continus, la production de marchandises ne peut se développer suffisamment ou tend même à diminuer, tandis que le pouvoir d'achat disponible tend à s'accroître ou se maintient à un niveau élevé, en raison de l'activité soutenue des industries travaillant pour l'Etat ; il y a donc une forte tendance à la hausse des prix, pour des causes multiples ; ses causes monétaires ne peuvent être restreintes que par l'organisation de circuits qui apportent le moins d'argent possible sur le marché de la consommation (au sens le plus large).

Ces conclusions sont voisines (sauf en ce qui concerne les circuits) de celles que le Pr. NOGARO formule à la suite de l'analyse du « processus de mise en circulation d'une monnaie nouvellement créée » dans *Problèmes contemporains de Finances Publiques*, p. 291-95 (Voir également *ibid.* pages 275-76).

L'étude du Pr. ANGELL : *The general Dynamics of Money* (Journal of Political Economy, Juin 1937, p. 289-346) est d'un intérêt primordial en ce qui concerne l'expansion monétaire et ses effets sur l'Economie ; il y donne des conclusions sur le problème des investissements publics additionnels, en indiquant le rapport entre son analyse et la méthode du multiplicateur (Sect. VII, § 3 notamment). Mais le raisonnement est conduit à l'aide de systèmes d'équations complexes, nécessitant l'usage de données très générales et très simplifiées, selon une méthode assez comparable à celle utilisée par M. KEYNES dans son « *Treatise on Money* » ; il serait donc difficile d'utiliser ces analyses dans le cadre de la présente étude, car elles exigeraient une approche très abstraite des problèmes posés par les grands travaux, qui ne correspond ni au but ni à l'esprit de la recherche entreprise. (Voir note de la p. 261).

image simplifiée mais expressive des divers courants entre lesquels se répartit le flot monétaire.

§ 2. — LES RELATIONS PARTICULIÈRES A CHAQUE MARCHÉ ENTRE LA CIRCULATION, L'ACTIVITÉ ET LES PRIX

Les effets d'ordre monétaire qui résultent, pour l'Economie considérée comme un tout, de l'expansion des dépenses publiques par la création de moyens d'achat nouveaux ont été envisagés jusqu'ici dans leur ensemble, mais une analyse tenant compte de la variété des conditions dans les différents domaines de l'activité nationale s'accommode mal de généralisations aussi vastes. L'hypothèse d'homogénéité qui est à la base de la théorie générale de la monnaie ne peut être maintenue jusqu'au bout de la recherche. Si elle peut être utile (sous la forme d'une moyenne globale) lorsqu'il s'agit de déterminer le niveau général des prix — cet indice embrassant dans une notion synthétique l'ensemble des activités nationales (1) — il est impossible d'expliquer la réalité dans tous ses enchaînements sans des conceptions analytiques correspondant à chaque activité particulière. Pour saisir un système économique dans ses aspects caractéristiques et ses relations fondamentales, il faut accéder à un point de vue où apparaissent les centres principaux d'activité et les liens qui les unissent.

I. — *Hétérogénéité des marchés économiques.*

1. — Même en imaginant qu'une expansion monétaire accroisse de façon exactement proportionnelle les revenus de tous les individus, les conséquences ne se feront pas sentir également pour toutes les productions qui s'offrent à leurs achats. Non seulement la proportion des dépenses supplémentaires par rapport aux revenus additionnels (la propension marginale à la consommation) ne sera pas identique pour tous, mais encore la répartition de leurs dépenses sera fort différente. Ainsi, **entre les marchés de produits finis d'usage individuel**, de grandes différences de réaction pourront se manifester selon le niveau des revenus de la clientèle à laquelle ces marchés

(1) Toutefois l'utilité de cette hypothèse n'est effective que dans la mesure où il est jugé impossible de définir et de calculer le niveau général des prix comme la moyenne pondérée de *tous* les indices correspondant à chaque activité particulière, plus exactement comme le rapport de toutes les quantités à tous les paiements. Or, au moins sur le plan de la théorie, cette dernière méthode peut sembler préférable, surtout si l'utilisation de la notation différentielle permet d'éviter le mélange de quantités incommensurables tandis que l'emploi d'intégrales faciliterait l'étude des sommes complètes et de leurs variations dans le temps (cf. DIVISIA, *Economique Rationnelle*, p. 269 sqq.). Si cette notation était adoptée il serait possible de commencer par l'analyse de marchés concrets hétérogènes (où les réactions des prix et de la production et même les phénomènes monétaires diffèrent de l'un à l'autre et par rapport à la tendance dominante), pour finir par une synthèse donnant une image générale mais exacte de l'activité économique nationale.

s'adressent. A plus forte raison, si l'accroissement des revenus est inégal selon les catégories sociales, la différence de comportement des marchés sera plus accentuée. « Il est impossible de déterminer quel sera le mouvement des prix sans connaître la répartition des revenus et les habitudes de consommation, en particulier l'élasticité de la demande pour les différents biens » (1). Des disparités peuvent se produire d'un marché de consommation à l'autre, que l'expansion du pouvoir d'achat peut aggraver aussi bien que réduire selon ses modalités.

Il convient donc d'analyser les conditions propres à chaque marché (afflux de demandes et possibilités de l'offre) pour se faire une idée exacte de ses réactions, c'est-à-dire du niveau qu'y atteindront les prix ou les transactions. Ce facteur de complication est important pour la théorie économique et, de plus, l'incidence de ces phénomènes est évidente au point de vue des résultats pratiques d'une politique d'expansion. Si celle-ci a un but principalement social, il ne sera atteint que dans la mesure où les catégories de biens particulièrement désirés par les bénéficiaires désignés de l'intervention publique ne seront pas affectées par des mouvements de prix qui neutraliseraient l'accroissement nominal du pouvoir d'achat. Si le but poursuivi est plus vaste et d'ordre économique, il ne suffit plus de considérer les disparités entre les marchés de consommation, il faut s'attacher à la distinction fondamentale entre les marchés de la consommation et de l'investissement.

2. — « L'effet immédiat d'un accroissement de la masse monétaire est double. Il conduit d'un côté à une augmentation de la consommation, pour autant que les bénéficiaires, c'est-à-dire ceux vers qui afflue d'abord la masse de monnaie supplémentaire, augmentent leurs dépenses. Il conduit d'un autre côté à une activité d'investissement accrue, pour autant que les bénéficiaires épargnent et par là élèvent l'offre de monnaie sur le marché financier » (2). Il ne faudrait pas partir de cette observation pour en déduire que l'expansion monétaire accroît proportionnellement la circulation dans les deux directions et en conclure que l'extension de la production ira de pair avec l'expansion du pouvoir d'achat. Car « le point de départ de toutes considérations de théorie monétaire doit toujours demeurer la connaissance du fait que les changements des prix, salaires et taux d'intérêt qui sont déterminés par des modifications dans la situation monétaire, ne se produisent ni dans le même temps, ni dans la même

(1) Etienne MANTOUX. — *L'épargne forcée monétaire* (op. cit.), p. 131. Cf. les explications qu'il donne sur la signification de ces disparités de prix au point de vue de *l'épargne forcée*.

(2) Ludwig von MISES. — *Nationalökonomie*, Genève. (Union) 1940. IV^e Partie : L'économie de marché. Chapitre 7 : Intérêt monétaire, expansion de crédit et changement de conjoncture, p. 505.

mesure ». La différence de nature est profonde entre les activités d'investissement et de consommation et leurs rythmes ne sont pas harmoniques ; il faut donc s'attendre à **des disparités entre le marché de la consommation et celui de l'investissement.**

Un afflux de disponibilités se portant d'abord sur le marché financier, en même temps que les dépenses de consommation sont soutenues ou accrues, peut inciter à cette « extension de la production provoquée par l'altération de calcul de rentabilité » que décrit le Pr. Ludwig von Mises, reprenant la théorie des faux-investissements. Toutes les ressources et tous les moyens de production étant utilisés, les efforts des industriels pour étendre leur fabrication, par allongement du processus de production, ne peuvent conduire qu'à une lutte de prix et à l'épargne forcée. Et même lorsqu'il y a des ressources sans emploi, l'émission de monnaie additionnelle donne lieu à des faux-investissements (par exemple des autostrades qui servent à satisfaire des besoins qui auraient été négligés autrement). Dans le cas où la monnaie est utilisée d'abord à l'accroissement des dépenses privées, les prix des biens de consommation augmentent, en stimulant l'extension de la production à ce stade, tandis qu'elle doit se ralentir à celui des biens capitaux ; et un déséquilibre se produit en sens contraire (1). Cette théorie n'est pas sans soulever d'importantes controverses. Mais quelle que soit la position adoptée, il est dès l'abord évident qu'aucune des discussions fondamentales nécessaires à l'éclaircissement de ce problème n'est possible sans une nette distinction des marchés de l'investissement et de la consommation.

De plus, s'il est nécessaire de dissocier dans l'analyse ces grands centres d'activité, il faut aussi une image claire des grands courants monétaires qui y arrivent ou qui en partent. L'expansion monétaire ne grossit pas dans le même temps et dans la même mesure les courants qui alimentent le marché de la consommation en demandes de produits et le marché de l'investissement en offres de capitaux. L'asynchronisme et la disproportion des mouvements des revenus dépensés et des capitaux monétaires conduisent donc à distinguer des *circuits particuliers de la monnaie*, moins étendus que la circulation générale. En précisant cette *hypothèse*, il sera possible d'établir un *schéma utile pour tenter une explication des phénomènes auxquels donne lieu le financement des investissements publics.*

II. — *Différenciation des circuits monétaires.*

1. — L'une des principales difficultés auxquelles se heurte l'approfondissement de la théorie générale de la monnaie est sans doute la

(1) Voir notamment Fr. von HAYEK. — *Preise und Produktion* (1931). E. SCHIFF. — *Kapitalbildung und Kapitalaufzehrung* (1933). R. von STRIGL. — *Kapital und Produktion* (1934) et L. von MISES. — *Nationalökonomie* (1940). La théorie a été exposée dans son ensemble par M. Etienne MANTOUX. — *L'épargne forcée monétaire* (1941). Chap. IX.

portée de la distinction des marchés de la consommation et de l'investissement au point de vue de la circulation monétaire.

En considérant le marché national tout entier, l'offre de monnaie vise soit à des achats de biens de consommation (dépenses), soit à des achats de biens de production (investissements). Tenir compte, pour déterminer la valeur de la monnaie, de la « demande effective globale » de biens, c'est-à-dire mettre en balance la totalité des biens susceptibles de faire l'objet d'échanges monétaires et l'ensemble de la circulation de monnaie, risque de conduire à la conclusion que le *volume* de la monnaie *courante* (billets de banque par exemple) peut être augmenté sans danger si le volume de la production s'accroît, même lorsqu'il ne s'agit que de biens improductifs et non consommables. Or, seuls les biens de consommation représentent une contrepartie aux moyens d'achat dont disposent les individus. Il est donc permis d'admettre que la *valeur de la monnaie se détermine sur le marché des transactions courantes*, et n'est influencée par le prix des biens de production qu'à travers le prix des biens de consommation. Cette simplification est souvent implicitement faite.

Cependant si, pour déterminer le niveau des prix, seule importe la production de biens destinés à des usages consommatifs ou faisant l'objet de transactions courantes, il est indispensable, pour une interprétation complète, de tenir compte des transactions et de l'approvisionnement en moyens d'achat sur les marchés de l'investissement, ainsi que des relations entre ces deux secteurs. Une telle discrimination est nécessaire dans une étude particulière des conséquences provoquées par l'injection de monnaie additionnelle dans un système économique.

Souvent a été notée l'importance de l'*endroit par où une quantité supplémentaire de monnaie pénètre dans la circulation* en ce qui concerne la suite des effets que provoquera l'expansion monétaire. Déjà Richard Cantillon avait remarqué que, pour rechercher comment l'abondance d'argent enchérit toutes choses « la grande difficulté... consiste à savoir par quelle voie et dans quelle proportion l'augmentation de l'argent hausse le prix des choses ». Et il précisait que les effets sur le prix des objets et sur l'intérêt diffèrent complètement selon que « l'abondance d'argent dans l'Etat vient par les mains des prêteurs » ou qu'« elle vient par l'entremise de personnes qui dépendent » (1). Divers auteurs, au cours du XIX^e siècle, ont montré l'importance de cette distinction pour la signification économique de l'émission de billets de banque (2).

Pourtant il n'apparaît pas clairement comment les répercussions

(1) Richard CANTILLON. — *Essai sur la nature du commerce en général* (écrit vers 1730-34, publié en 1755). V. Ch. RIST. — *Histoire des doctrines relatives au crédit et à la monnaie*, p. 46-57 et p. 285-87.

(2) Voir les citations que donne M. Et. MANTOUX. — *L'épargne forcée monétaire*, p. 112-127.

pourraient être radicalement opposées, du moins après une période initiale, s'il s'agissait uniquement de la direction dans laquelle le flot d'argent nouveau commence à se mouvoir. En effet, si l'on se représente la circulation générale comme un vaste circuit (consommation — processus de production — consommation) où la totalité des sommes circulent dans toute l'Economie, il n'apparaît pas qu'une différence considérable de débit en un endroit quelconque puisse être maintenue pendant longtemps ; la circulation devrait rétablir l'équilibre après des délais variables : une injection de monnaie en un point quelconque devrait tendre à se diffuser d'elle-même dans l'ensemble du système, et si, au cours de la propagation de la monnaie nouvelle, des différences importantes s'établissaient, elles ne dureraient pas (1).

L'explication monétaire de discordances entre les activités de consommation et les activités d'investissement implique pourtant un déséquilibre dans l'approvisionnement en monnaie de ces deux secteurs de la circulation générale. Pour se représenter ce phénomène, il semble utile d'admettre qu'une partie des moyens d'achats circule à l'intérieur de l'un des secteurs sans repasser à intervalles réguliers par l'autre. Il faut donc concevoir l'existence d'un *circuit partiel* (moins étendu que le circuit général), où une *partie* des fonds effectue sa rotation sans en sortir pratiquement. Par exemple, des revenus gagnés dans l'industrie sont immédiatement réinvestis ; il est évident alors que l'approvisionnement des entreprises en capitaux dépend de la proportion des revenus qui sont détournés de la consommation et destinés à l'investissement.

2. — Sans être vraiment nouvelle, **la notion de circuits monétaires partiels** semble assez récente dans son utilisation pour la théorie. Le Pr. Ernst Wagemann, dans son livre de vulgarisation sur « la création de monnaie et la direction des finances dans la guerre et dans la paix », a cherché à faire comprendre l'importance de certains rapports en distinguant dans la circulation monétaire (comme dans une circulation sanguine) un petit et un grand courant : celui des revenus et celui des capitaux (2). Ce schéma se complète d'une distinction entre « la monnaie des consommateurs » et « la monnaie des producteurs ». Et le Pr. Wagemann indique comment peut jouer la création ou la résorption de monnaie et quels régulateurs exige « le principe dynamique de compensation » pour assurer la correspondance la plus complète possible : 1°) dans le courant du capital monétaire ; 2°) dans le circuit du revenu monétaire ; 3°) dans les rapports entre le côté de la monnaie et celui des biens (3).

(1) Voir E.-F.M. DURBIN. — *Credit Policy*. Chap. III, § 2 noté.

(2) *Wo kommt das viele Geld her ? 1940*. Trad. Frse : *D'où vient tout cet argent ? 1941*. Chap. IV Section II (voir p. 127, trad. Fse, le dessin schématique représentant la circulation et les courants de la monnaie).

(3) E. WAGEMANN, op. cit., p. 108 (trad. Fse, p. 150-51). Voir toute la 2^e partie et noté le chapitre V.

M. Jan Marczewski a également recouru à une représentation des courants qui portent la monnaie vers le marché des biens consommables ou vers celui des biens productifs pour étudier le problème fondamental que pose le financement de la création de travail : l'équilibre entre le pouvoir d'achat et l'offre de biens de consommation (1). « Il se forme un courant continu de l'épargne, qui diminue le pouvoir d'achat des revenus, et un courant, en principe équivalent, des revenus des travailleurs occupés à la production des biens productifs ».

Mais « même dans le cas d'une harmonie absolue entre l'accroissement de l'épargne et la production des biens productifs, la totalité du pouvoir d'achat, détourné du marché des biens consommables, ne retourne pas sur ce marché par la voie des revenus des travailleurs occupés à la fabrication de ces biens. Une partie de ce pouvoir d'achat est de nouveau déviée par l'épargne, l'impôt et les intérêts payés au marché financier... Il en résulte que, même dans une économie hypothétique, au développement régulier, l'équilibre parfait entre les biens consommables et la monnaie ne pourrait être maintenu que par un accroissement lent mais continu de la quantité de monnaie en circulation » (2).

a) Il convient donc d'examiner quelle représentation la notion de circuits donne des phénomènes monétaires pour savoir si l'hypothèse est vraisemblable et la méthode féconde. Il est possible d'imaginer bien des variétés de circuits monétaires (partiels). Chaque fois qu'une partie de l'argent distribué au cours d'une activité lui est à nouveau consacrée immédiatement, sans affectations intermédiaires, il est permis de parler d'un circuit, étant entendu qu'il ne s'agit pas d'un circuit parfait : une proportion plus ou moins grande des fonds a une autre origine, de même qu'une certaine proportion des revenus produits est utilisée à d'autres objets. *Le cas du financement des investissements* est typique. Une partie du flot des revenus évite le détour par les marchés de consommation et est versée directement dans le processus de production : c'est l'épargne.

Il s'agit ici aussi bien de l'épargne-thésaurisation ou de l'épargne-encaisse que de l'épargne-placement, effectuée par des personnes morales comme par des personnes physiques. Si elle ne constitue, en principe, qu'une renonciation provisoire à la consommation, en fait, et dans l'ensemble, les fonds ainsi détournés d'une utilisation immédiate ne retournent pas à la consommation. Une fois libérée, la plus grande partie de l'épargne investie est immédiatement réinvestie : la pratique des emprunts à moyen et long terme et des sociétés par actions assure automatiquement l'affectation des capitaux à un nou-

(1) J. MARCZEWSKI. — *Politique monétaire et financière du III^e Reich*. 1^{re} partie, chap. XIV.

(2) MARCZEWSKI. — Op. cit., p. 178 et 179. Le chapitre sur l'équilibre entre le pouvoir d'achat et l'offre est d'un grand intérêt pour l'analyse du financement de la création de travail, ainsi que la Section 2 de la conclusion (p. 370 et s.). M. MARCZEWSKI donne également un tableau du circuit monétaire normal et du circuit financier de la création de travail (p. 194).

vel investissement. D'autre part, les revenus distribués en rémunération du capital servent aussi, dans une forte proportion, à des placements nouveaux. Ainsi le financement de la production, et tout particulièrement des investissements, est assuré par une partie de la monnaie en circulation qui, issue de la production sous forme de revenus, y retourne directement sous forme d'épargne.

La notion d'un « *circuit financier* » pourra donc servir de base à la suite des explications : sous la forme d'un « circuit financier additionnel », elle permet de mettre en lumière le mécanisme et les conditions de bon fonctionnement du financement des investissements publics. Elle rend plausible l'idée que des crédits injectés à la production déterminent une abondance monétaire dans le secteur de l'investissement, stimulent les industries qui y travaillent et reviennent rapidement à la disposition des entrepreneurs.

b) Quant à la *partie des revenus qui est consacrée à la consommation*, elle suit apparemment la circulation générale de la monnaie, telle qu'elle est traditionnellement décrite. Dépensée en biens consommables, ces sommes remontent progressivement dans le processus de production, reconstituant à nouveau, à chaque stade, des revenus privés. C'est le circuit des revenus, auquel correspond la notion de vitesse de circuit ou vitesse moyenne de transformation de la monnaie en revenus dont font usage les auteurs anglo-saxons.

On peut essayer d'y dégager un circuit qui concernerait la production courante (une partie du courant allant vers la production en vue de la consommation, et non vers la production en vue de l'investissement). En ne considérant que cette partie des revenus qui est rapidement redistribuée à des consommateurs et sert à de nouvelles dépenses, il serait donc possible de parler d'un circuit des revenus par opposition au circuit des capitaux. Toutefois, cette terminologie ne serait pas très heureuse car il s'agit dans les deux cas de revenus, — les uns dépensés, les autres placés. Aussi serait-il préférable de parler de *circuit dépensier* et de *circuit financier* (ou bien de « circuit du pouvoir d'achat » et de « circuit des capitaux »). Ces notions diffèrent sensiblement du schéma du Pr. Wagemann, qui n'avait pas en vue la même opposition entre la consommation et l'investissement (son circuit des revenus comprend aussi bien les dépenses que les épargnes et passe par un marché indifférencié des marchandises).

La notion de circuit dépensier peut donc expliquer qu'une injection de monnaie circule dans le secteur de la consommation, en y stimulant l'activité industrielle et commerciale (par les achats individuels) et retourne rapidement entre les mains des consommateurs (par la rémunération du travail), occasionnant à bref délai de nouvelles dépenses. Cette hypothèse est au fond celle sur laquelle repose la théorie de la multiplication des effets de dépenses publiques additionnelles.

Il est clair que la différenciation établie entre le circuit financier et le circuit dépensier dans la circulation générale de la monnaie ne doit en aucune façon aboutir à constituer deux entités distinctes

n'ayant pas de rapports entre elles. L'un et l'autre circuits comportent des courants effluents ou affluents (fuites ou apports), qui les font communiquer entre eux. Et c'est même cette communication, expression de la dépendance entre l'investissement et la consommation, qui représente le problème fondamental de toute Economie : l'équilibre. Pour arriver à quelque éclaircissement à ce sujet, il convient d'étudier les phénomènes monétaires dans l'un et l'autre domaines, selon la nature de l'expansion provoquée.

CHAPITRE IV

PROBLEMES DE QUALITE

LES MODALITES DE L'EXPANSION MONETAIRE ET LEURS REPERCUSSIONS ECONOMIQUES

La question des effets de dépenses publiques financées par des procédés d'expansion monétaire a été envisagée jusqu'à présent en termes quantitatifs globaux. Il s'agissait essentiellement de préciser la nature des répercussions sur l'ensemble de l'Economie d'un accroissement de la quantité de monnaie, au sens le plus large. Un essai de synthèse entre les différentes conceptions a cherché à montrer quelle est l'éventualité la plus probable, particulièrement dans le cas d'une politique d'investissements publics additionnels : hausse des prix ou développement de l'activité. Mais il est apparu que les conditions qui déterminent ces phénomènes sont trop complexes pour qu'il soit possible de les analyser avec exactitude en restant sur le terrain des généralités et en considérant la circulation monétaire globale et l'activité économique nationale comme des ensembles homogènes. Des distinctions se sont imposées entre le secteur de l'investissement et celui de la consommation, le circuit des capitaux et celui des revenus, la monnaie des producteurs et celle des consommateurs. Cette discrimination ne vise nullement à donner une description nouvelle des manifestations de la vie économique : elle doit simplement constituer une hypothèse à partir de laquelle il soit possible de pénétrer plus profondément dans la compréhension du mécanisme des réactions d'ordre monétaire dont dépend l'issue d'une politique de grands travaux. Cette hypothèse finale du chapitre précédent forme la base à partir de laquelle sera poursuivie l'étude de l'expansion monétaire en distinguant ses modalités pour en mettre en lumière les répercussions économiques.

En effet, le point de vue classique selon lequel l'adaptation entre la circulation monétaire et l'activité productrice pose surtout des problèmes de quantité n'a qu'une valeur très approximative : car dès que l'on examine dans le détail les diverses relations entre ces deux ordres de phénomènes, dans une Economie libérale, mais surtout dans

une Economie dirigée, ce sont essentiellement des problèmes de qualité qu'il importe de résoudre pour arriver à une interprétation théorique satisfaisante, — autant que pour réaliser une intervention pratique efficace. Aussi, après avoir envisagé d'une façon générale la signification propre des deux procédés possibles : expansion de crédit ou création de monnaie, conviendra-t-il d'analyser les répercussions d'une injection de moyens de paiement additionnels selon l'endroit où elle se produit et les modalités qu'elle affecte. Cela permettra de montrer finalement comment la circulation monétaire peut être adaptée aux besoins d'une activité supplémentaire pour le compte de l'Etat, selon le but poursuivi : l'intensification des investissements publics ou la stimulation des affaires privées.

SECTION I

Création de monnaie ou expansion de crédit

§ 1. — L'EXPANSION MONÉTAIRE ET LA DISTINCTION DE LA MONNAIE ET DU CRÉDIT

1. — La théorie traditionnelle la plus stricte ne reconnaît l'existence que d'une seule monnaie : l'or ; tout le reste (sauf le succédané du papier-monnaie) n'est que crédit, c'est-à-dire simple moyen de faciliter et d'accélérer la circulation du métal. Cependant, *les caractères qui opposent l'or aux autres moyens de paiement* usités dans les Sociétés modernes sont essentiellement que : 1) une fois entré dans la circulation monétaire il n'en sort pratiquement plus ; 2) il est un moyen de règlement définitif. Ces deux propositions se tiennent. L'or peut assurer une libération totale parce qu'il ne disparaît pas (de façon perceptible), tant dans sa matière que dans sa valeur. Il peut toujours être transféré à d'autres en échange de marchandises équivalentes à celles qui avaient d'abord été cédées en contre-partie ; et réciproquement il circule indéfiniment parce qu'il libère définitivement ceux qui s'en servent ; ce n'est pas un titre de paiement provisoire qui doit être ensuite retiré de la circulation et remplacé par une valeur réelle : l'or en lui-même est considéré comme une contre-valeur suffisante (1). Toutefois, ces aptitudes caractéristiques de l'or proviennent uniquement de son *acceptation universelle*.

Or, il n'est pas impossible que, dans une civilisation avancée, l'ensemble de la population accorde la même confiance, sous certaines conditions, à des procédés moins matériels. Et ces conditions sont précisément que la monnaie représente une contre-valeur stable et constitue un mode de parfait règlement des transactions. Une

(1) Par suite d'habitudes sociales ; la base de toute la théorie monétaire se trouve donc dans les phénomènes de psychologie collective (la monnaie, réalité sociale, cf. F. SIMIAND). V. Gaëtan PIROU. — *Cours de l'Ecole des Sciences Politiques*. II. Economie dirigée (1942-43) p. 302 sqq.

politique bancaire prudente peut donner des assurances de ce genre, et la garantie de l'Etat les consolide. Il apparaît alors que *toute monnaie est constituée par des moyens d'achat qui restent indéfiniment en circulation et servent à des libérations immédiates et définitives* (1). Si cette définition tend à assimiler la pièce de métal précieux au billet de banque moderne et au papier-monnaie, elle marque par contre la distinction de principe avec la lettre de change, la traite et tous les titres de crédit.

2. — *Des instruments monétaires aux titres de crédit il y a comme une hiérarchie des monnaies* (2). La définition précédente montre que, de la monnaie la plus typique (l'or), jusqu'au titre de crédit le plus typique (la lettre de change), bien des nuances sont possibles. L'or n'est lui-même qu'une promesse de livraison de marchandises, un titre jouissant d'un crédit pratiquement illimité. De son côté si le billet de banque, émis en contre-partie d'un effet de commerce, doit faire en principe retour à la Banque, dans la pratique, cette destruction rapide du billet n'est que virtuelle ; sa force libératoire est incontestée et le montant total de la circulation reste constant. Par contre, le caractère de monnaie n'est pas dénié au papier-monnaie, qui cependant est le plus enclin à en perdre les qualités. Car si l'émission est excessive, il faut la résorber ou dévaluer l'unité monétaire ; dans un cas, il y a retrait, analogue à celui de titres de crédit public ; dans l'autre, il y a risque de réticences dans l'acceptation comme moyen de paiement définitif.

Par ailleurs, certains titres de crédit présentent des caractéristiques monétaires accentuées. Les *traites publiques* par exemple, que l'Etat émet par simple création, sont remises par le Gouvernement en paiement de fournitures ou de travaux. Une stipulation expresse autorise les entrepreneurs à payer les sous-traitants au moyen de ces titres, et les fabricants de produits ayant servi à l'exécution finale sont tenus d'accepter ce mode de règlement (par exemple jusqu'à concurrence de 75 %, en France depuis 1941). Ces producteurs se libèrent les uns vis-à-vis des autres à l'aide de ces traites ; seul l'Etat n'est pas libéré à l'égard du porteur ; mais il compte précisément sur une longue circulation pour échelonner et amenuiser les remboursements. Il apparaît difficile de nier que le titre de crédit se comporte, pendant un temps assez long, comme un titre de paiement définitif, c'est-à-dire avec les caractéristiques d'un instrument monétaire véritable (3).

(1) Définition partielle, ne retenant de la définition générale que ce qui est utile à la présente étude. Pour cette définition complète voir le Cours du Pr. François FERROUX, T. III, p. 6 et s.

(2) Voir Alfred POSE. — *La Monnaie et ses Institutions*. (Livre 1^{er}, p. 173 et passim : observations sur la théorie de la monnaie et notamment théorie de la Monnaie de Banque).

(3) Le Pr. François FERROUX admet même qu'il peut en être ainsi pour le Bon du Trésor lorsque « des communautés de paiement particulières s'établissent où, en fait, le bon est cédé dans les échanges comme une monnaie ». Cours, T. III, p. 10.

Et il y a encore bien des nuances en dégradé, jusqu'à la lettre de change. Dans ce dernier cas, un particulier met en circulation un titre qui peut servir à des règlements successifs avant d'être remboursé par un tiers ; mais le cercle de ceux qui se satisfont d'un tel titre est limité selon la notoriété du tireur et du tiré, et les paiements ne sont pas définitifs car tous ceux qui ont endossé sont responsables solidairement à l'égard du porteur.

Entre ces types extrêmes, il serait possible de classer hiérarchiquement toutes les modalités que présentent les moyens de règlement des échanges. *Mais la distinction de la monnaie et du crédit doit servir à mettre en garde contre les illusions de la facilité toutes les fois qu'une monnaie est utilisée en fait comme instrument de crédit.* Peu importe la forme extérieure, la force légale donnée à des moyens de paiement : seules comptent la durée de leur circulation et la stabilité de leur valeur. Si le volume des billets en circulation fait l'objet d'une diminution nette par résorption, la valeur fiduciaire doit être remboursée par prélèvement sur des valeurs réelles (impôt) ; lorsque la valeur des billets en circulation baisse par dévaluation, le phénomène, bien que moins apparent, n'est pas différent : il y a épargne forcée, diminution des satisfactions réelles. Ainsi, lorsque les moyens de paiement sont créés de façon continue pour payer des activités qui se renouvellent constamment sans se développer, la nécessité de résorber cette circulation, en réglant le rythme de son accroissement sur la cadence du développement économique est inéluctable. Si l'Etat n'oblige pas à l'épargne, l'épargne forcée se réalisera d'elle-même — d'où l'importance décisive pour l'ensemble de l'Economie, du choix entre les modalités de financement des investissements publics. Il convient donc d'examiner les fondements de la distinction du crédit et de la monnaie en recherchant si les effets de l'expansion diffèrent selon que l'Etat recourt à l'un ou à l'autre procédé.

3. — Or, pour cette étude, la différence des marchés sur lesquels circulent la monnaie courante et les titres de crédit présente une grande importance. La généralisation des procédés de « financement » de la production a entraîné le développement d'habitudes et d'institutions spéciales pour le règlement des transactions à l'intérieur du processus de production. Le recours au crédit a fait des *producteurs une « communauté particulière de paiement »*. Les consommateurs, en général, ont coutume de payer leurs dépenses courantes en numéraire, au moyen d'une monnaie officielle. Cependant l'usage des règlements sans monnaie matérielle se répand dans le domaine même de la consommation individuelle, par virements entre avoirs bancaires, mais ceux-ci représentent des fonds effectivement déposés. Les instruments de règlement utilisés par les entrepreneurs, au contraire, sont fréquemment des traites ou des titres de crédit. Certaines opérations (escompte) sont nécessaires pour changer cette « *monnaie des producteurs* » en « *monnaie des consommateurs* », lorsqu'il faut effectuer des paiements aux particuliers. Les procédés scripturaux,

par contre, permettent le passage automatique de l'une à l'autre monnaie.

Ces expressions ne signifient pas que les deux catégories d'instruments de circulation aient au même degré une « nature monétaire » : leur discrimination suppose au contraire des caractéristiques différentes, et elle se trouve coïncider à peu près avec la distinction traditionnelle de la monnaie et du crédit. En effet, à l'époque contemporaine, le crédit ne tient dans la consommation qu'une place très limitée : une bonne monnaie légale y est au contraire nécessaire. La production moderne à l'inverse est devenue inconcevable sans le recours au crédit, et les règlements en monnaie matérielle y sont devenus rares.

La distinction de ces « deux monnaies » n'est d'ailleurs qu'un aspect de l'hétérogénéité croissante de la monnaie dans sa « phase de dissociation et de spécialisation des fonctions. A la monnaie succèdent les monnaies, mais des monnaies dont chacune a un *rôle propre*, une clientèle particulière et une *fonction* spéciale liée à *tout l'ensemble* » (1). La coïncidence des notions de monnaie et de crédit avec celles d'argent des consommateurs et d'argent des producteurs n'est peut-être pas parfaite, mais elle renforce une distinction qui risquait de s'effomper, et elle permet de bien préciser le domaine propre sur lequel il convient de faire porter principalement la discussion : *le domaine du « crédit » est spécifiquement celui de la production, le domaine de la « monnaie » celui de la consommation.*

4. — Les moyens d'action d'ordre monétaire employés dans une politique de grands travaux peuvent se ranger dans la même distinction. En supposant qu'une « expansion » des dépenses publiques soit résolument pratiquée, les moyens d'achat supplémentaires mis en circulation peuvent parvenir dès l'abord soit à des individus, soit à des entreprises. Le Gouvernement, désireux de stimuler la reprise générale des affaires en accroissant le pouvoir d'achat national grâce à une augmentation du travail total (2), peut donc *opérer l'injection monétaire en deux secteurs différents de l'Economie.*

Il se borne parfois à répandre des libéralités sans exiger de contre-partie réelle : c'est notamment le cas des secours et allocations de chômage d'une part, des subventions ou « avances » aux entreprises en difficulté d'autre part. Mais une politique de travaux fournit le moyen d'arriver au même résultat en assurant à la collectivité des compensations matérielles. L'exécution d'ouvrages exigeant peu de matériel et beaucoup de main-d'œuvre (« petits travaux ») permet de faire passer immédiatement la quasi-totalité du flot monétaire

(1) Pr. François PERROUX. — *Cours*, T. III, p. 22.

(2) C'est-à-dire par développement du revenu national total avec accroissement de la masse des salaires, et non par élévation du taux des salaires sans augmentation du rendement qui n'opère qu'une redistribution des revenus dans la nation.

nouveau entre les mains de consommateurs ; l'entreprise de « grands travaux », comportant une technique capitaliste, fait tomber en premier lieu ce flot dans les caisses des producteurs, d'où il arrivera progressivement jusqu'aux marchés de la consommation.

Le rappel de ce double aspect des modalités techniques d'une politique de grands travaux suffit à montrer la dualité possible des modalités monétaires. Selon que l'expansion monétaire favorise initialement la consommation ou l'investissement, l'injection de monnaie correspondante aura un caractère différent. Cette opposition est marquée par les économistes anglo-saxons, qui emploient dans un cas l'expression de « crédits aux consommateurs » et, dans l'autre, celle de « crédits aux producteurs ». L'analogie dans les expressions ne doit pas faire illusion ; si l'extension des « crédits aux producteurs » est considérée comme assurée normalement par les banques en échange d'un contrat de remboursement du capital et de paiement d'un intérêt, l'injection des « crédits aux consommateurs » est réalisée par le Gouvernement en imprimant des billets qui servent à payer le personnel sans condition de remboursement ni d'intérêts (1).

Il n'est pas douteux que le paiement de personnel travaillant pour l'Etat peut difficilement se faire autrement que par la remise matérielle d'instruments monétaires assurant une libération définitive. La possibilité même de règlements par virements bancaires est réduite (et d'ailleurs la plus grande partie des dépôts ainsi constitués serait rapidement retirée pour les dépenses courantes). Il n'y a pas alors circulation sous forme d'un titre remboursable, ou à partir d'un compte courant débiteur ; il ne s'agit que de crédits accordés au Gouvernement par la Banque à l'occasion de services rendus à la collectivité. Le caractère distinctif de cette expansion est de procéder par injection au dernier stade de la production, sur le marché final lui-même, en accroissant la demande de biens de consommation (2).

Au contraire lorsque les crédits sont accordés aux producteurs directement par les Banques ou lorsque l'Etat effectue ses paiements à des entrepreneurs, pour leurs fournitures ou travaux, il s'agit vraiment de « crédits circulants » ou « crédits productifs », conservés longtemps sous leur forme initiale au cours de transferts plus ou moins nombreux à l'intérieur du processus de production. Il en résulte cependant, par suite des distributions de revenus (du travail et du capital) par les entrepreneurs, introduction de « crédits aux consommateurs », autrement dit augmentation du pouvoir d'achat. D'ailleurs cette augmentation s'accompagne généralement d'un changement de forme monétaire, les avoirs devant être convertis en mon-

(1) Voir notamment E.-F.-M. DURBIN. — *The Problem of Credit Policy*. Londres (Chapman) 1935, dont l'étude est de grande importance en ce qui concerne le rôle de la politique du crédit et de la monnaie « pour assurer et maintenir indéfiniment le plein emploi et la production maxima ».

(2) Toutefois, les « consommateurs » désignés ainsi pour les opposer aux « producteurs », sont aussi des épargnants ; le terme doit être pris comme représentant les individus dans l'une et l'autre attitudes.

naie courante (billets de banque). Cette distribution de revenus individuels est indirecte et retardée ; mais le fait que, dans tous les cas, l'expansion des dépenses publiques aboutit normalement à l'augmentation des revenus privés rend particulièrement importante la signification économique qui doit être attribuée à ce phénomène. Il convient donc d'indiquer d'abord quelles peuvent être les répercussions de la distribution de monnaie additionnelle parmi les consommateurs avant de rechercher les effets généraux de l'abondance des moyens de paiement mis à la disposition des producteurs.

§ 2. — LES RÉPERCUSSIONS DE LA DISTRIBUTION DE MONNAIE ADDITIONNELLE PARMI LES CONSOMMATEURS

D'une manière ou d'une autre, la politique de grands travaux aboutit ordinairement à développer le pouvoir d'achat monétaire dont disposent les consommateurs pendant une certaine période. Dans le chapitre précédent, il a été noté que les effets de cette expansion sur les prix et sur la production dépendent de la situation économique. C'est seulement dans le cas où toutes les ressources disponibles et tous les facteurs de la production sont employés qu'il faut s'attendre à une hausse de prix générale, risquant de conduire à l'inflation. Dès qu'il existe des possibilités d'extension nette de la production, le volume de celle-ci se développera, avec une hausse des prix assez faible, due au peu de mobilité des facteurs aussi bien qu'à des tendances psychologiques profondes. L'éventualité de perturbations violentes et générales ayant été ainsi écartés, il est du plus grand intérêt de rechercher ce qui peut se produire dans le cas envisagé d'une stabilité des prix et d'une extension de la production.

I. — *Création de monnaie et stabilisation des prix.*

Il est permis de supposer que la *distribution de monnaie nouvelle parmi les consommateurs*, voulue par le Gouvernement, a pour effet de développer la production finale et de stabiliser les prix. L'examen de cette hypothèse force à scruter les réactions internes du système économique.

1. Il est assez communément admis que la stabilisation des prix peut être le but idéal d'une politique monétaire ; pourtant, des perturbations profondes peuvent se cacher sous des données quantitatives inchangées. M. E. F. M. Durbin s'est même efforcé de démontrer que la stabilisation des prix est impossible à réaliser dans les conditions que supposent généralement les partisans de cette politique : **expansion des crédits à la production** et stabilité relative des prix des facteurs de la production autres que le capital (1). En effet, des prix monétaires constants peuvent dissimuler des prix de revient en baisse.

(1) DURBIN. — *Credit Policy*, not^h Chap. IV, § 2 et 5.

Il suffit qu'il y ait accumulation de capital en même temps que les dépenses de consommation s'accroissent (grâce à l'expansion de crédit). La production finale de biens de consommation sera croissante, mais les coûts monétaires de production seront décroissants, si les prix des facteurs de la production sont lents à se modifier par rapport au prix du capital.

Cette inflation des profits détermine une augmentation de la demande de monnaie nouvelle à dépenser pour des fins productives. Ainsi est déclenché un processus cumulatif d'expansion. « Le flot croissant de crédits aux producteurs attirera toujours plus de ressources dans les industries de biens capitaux, tandis que l'accroissement de la production de capital réduira encore les coûts, bien que, sans aucun doute, le taux de décroissance des coûts devienne lui-même plus faible ». Le niveau des prix dépendra dans ces conditions du rapport entre le développement de la production finale et l'expansion de crédit. Or le rythme de celle-ci a tendance à grandir constamment, tandis que le *taux d'accroissement* de la production ne peut vraisemblablement pas s'élever autant.

En effet, tant qu'il y aura possibilité d'associer une invention technique avec une accumulation de capital, c'est-à-dire d'escompter un abaissement des coûts augmentant la marge des profits, il y aura demande croissante de crédits. Mais il est peu probable que la cadence des inventions productives soit aussi rapide. Par ailleurs, il faut envisager une augmentation du coût des facteurs de la production : les instruments monétaires additionnels ne permettront alors de s'en procurer qu'une quantité de moins en moins grande. Une expansion qui se bornerait à maintenir les prix de vente à un niveau constant ne suffirait donc pas à permettre l'installation de nouveaux procédés de production. Le rythme de l'expansion de crédit devra alors s'accélérer et les prix monteront. Pour stabiliser les prix, il faudrait réduire le taux d'accroissement des crédits : mais cette tentative de freiner le mouvement d'inflation provoque généralement un renversement complet de tendance.

2. — La situation sera bien différente **si les banques n'accroissent pas leurs avances aux entrepreneurs** (par exemple si elles en sont empêchées par l'autorité). Il est permis de supposer qu'alors la nouvelle monnaie entrera en circulation uniquement en passant par les mains des consommateurs. Dans ce cas, selon M. Durbin (p. 130 sqq), le caractère de cette monnaie ne change pas au cours de sa circulation. Elle reste dans la catégorie des revenus comme recette monétaire, au lieu de devenir successivement liquidité d'entrepreneurs et revenu brut d'individus. Il n'y aurait donc pas à craindre de mouvements imprévus dans les types de dépenses et la structure des revenus. (Ceci semble discutable, car, dès la première redistribution par les entreprises, il se produira des modifications).

Dans ces conditions, les dépenses et les épargnes se développent en restant dans la même proportion. C'est pourquoi M. Durbin affirme

qu'il ne saurait y avoir « épargne forcée » et que la production de capital n'est pas troublée. L'opinion du Pr. Hayek est opposée, puisque, selon lui, les « crédits aux consommateurs » ne peuvent qu'entraîner la crise dans les industries de biens capitaux ; mais elle vient de ce qu'il suppose une consommation intégrale de l'argent distribué : les profits se développent dans les industries de consommation, et les industries d'investissement ne sont plus approvisionnées en épargne.

Cependant, M. Durbin précise que, même dans son hypothèse, il peut se produire une perturbation des profits relatifs. Les prix sont stabilisés au premier stade de la production, mais ils continuent de baisser aux autres. Cette situation peut conduire au triple résultat suivant : 1°) une redistribution des ressources réelles et une réorganisation de la structure de la production (non pas tant entre les industries de biens capitaux et celles de biens de consommation qu'entre les premiers et les derniers stades de chacune) conduisent à un nouvel équilibre ; 2°) la croissance des profits aux premiers stades et l'anticipation de profits croissants aux stades ultérieurs provoquent une élévation à caractère d'inflation de la vitesse de circulation, mais la réduction du rythme de la création monétaire peut l'enrayer — donc le taux d'accroissement du revenu restera constant et les dépenses continueront de se développer parallèlement à la production ; 3°) une thésaurisation de la part des entrepreneurs peut résulter de l'accroissement des profits (elle peut être compensée par la création de crédit).

Pour stabiliser les prix, en distribuant de la monnaie aux consommateurs, M. Durbin préconise tout un système de subsides aux producteurs (p. 135-137) ; il reconnaît d'ailleurs que l'importance pratique de ses conclusions est limitée en raison des difficultés de répartition et de contrôle ; mais il estime que, par là, la « société serait plus stable et plus satisfaite, l'influence directe de la rémunération en monnaie sur l'activité d'accumulation sociale donnerait aux investissements et aux constructions de machines un prestige et une valeur dont ils manquent aujourd'hui ». Aussi, sa confiance dans le procédé des « crédits aux consommateurs » repose nettement sur l'opinion qu'il professe au sujet de la création possible de capital dans cette hypothèse, en opposition avec le Pr. Hayek.

II. — *Création de monnaie et accumulation de capital.*

1. — Cette **controverse**, déjà ancienne porte **sur la nature de l'influence exercée par un accroissement de la demande monétaire de consommation sur la demande de biens capitaux.**

Selon le Pr. Hayek (1), un afflux de monnaie accroissant durable-

(1) V. not' : *Monetary theory and trade cycle*, ainsi que : *Capital and industrial fluctuations*, *Econometrica*, Avril 1934.

ment la demande de biens de consommation ne peut que réduire la demande de biens capitaux : les premières industries se développeront aux dépens des secondes ; il y aura une réduction non seulement relative mais absolue des investissements nouveaux. Cette thèse implique évidemment certaines hypothèses particulières : constance de la circulation monétaire totale, absence de ressources sans emploi. Les facteurs primaires de production (parfaitement mobiles) étant en quantité limitée, aucun développement ne peut avoir lieu dans certaines industries sans priver les autres de leurs moyens de production. Au surplus, si la circulation de monnaie ne s'accroît pas, le développement du pouvoir d'achat suppose une réduction compensatrice de l'épargne, donc des capitaux monétaires dont peuvent disposer les industries d'investissement.

Cette analyse peut être plausible dans certaines conditions, mais elle ne permet pas d'affirmer que *tout* accroissement des dépenses de consommation réduit nécessairement l'activité d'investissement. Il reste à préciser quels seraient les effets de l'augmentation des revenus privés dans une situation éloignée du plein emploi et en supposant que la circulation monétaire puisse s'accroître.

C'est justement une telle situation que considère M. Durbin (1). L'accroissement de la demande monétaire de biens de consommation élève le niveau des profits au stade final (dans la mesure où les coûts monétaires sont rigides) et exerce une influence sur la demande de biens capitaux : accroissement de la demande de remplacement de la part des entreprises en déficit, extension des équipements, introduction de méthodes plus capitalistes. Par conséquent, si les crédits aux producteurs peuvent être étendus aisément (selon le taux de l'intérêt), un accroissement absolu de la demande d'outillages stimulera la production au stade final des industries de biens capitaux. Pour le second stade du processus et les suivants, la situation est moins nette : l'utilisation du revenu brut de l'entreprise au premier stade est variable. Une part de l'argent nouveau pourra être consacrée aux profits, et une certaine somme affectée à l'achat de produits intermédiaires ; d'où les mêmes effets qu'au premier stade, en particulier sur la demande de capital, et le même processus recommence. Il peut y avoir ainsi expansion *relative* de la demande de capital par rapport à celle de biens consommables, si la demande de monnaie pour l'investissement est forte et peut être satisfaite par les banques.

M. Durbin remarque par ailleurs que l'accroissement de la demande des produits intermédiaires tend à élever leurs prix et par suite à réduire la divergence des profits entre les divers stades de la production. Le mouvement des ressources réelles (qui n'est pas un transfert des industries d'investissement vers les industries de consommation comme l'indique le Pr. Hayek, mais un rajustement entre les stades finaux et les stades initiaux dans l'une et l'autre catégorie)

(1) DURBIN. — *Credit Policy*. Chap. II, § 3 (p. 60 sqq.).

est lent et tend à être contrarié par la hausse des coûts des ressources, ce qui finit par restaurer l'équilibre. Ces remarques d'ailleurs s'appliquent plutôt au cas où il y a plein emploi. Alors, les ressources mobiles « gravitent lentement vers les groupes d'industries dont la production offre le niveau le plus élevé de rémunération monétaire ». Au contraire, s'il y a chômage, il suffit d'un accroissement absolu de la demande monétaire pour que l'emploi offert et l'activité augmentent ; un accroissement de la demande de biens de consommation détermine un accroissement de la demande de biens capitaux et développe la production réelle dans les industries qui les produisent (1).

2. — Cette conclusion répond à certaines objections à l'encontre de mesures susceptibles d'accroître les dépenses de la population et montre qu'une expansion du pouvoir d'achat par création de monnaie ne détermine pas inévitablement une hausse générale des prix et un déséquilibre entre les industries de consommation et d'investissement, c'est-à-dire une récession dans ces dernières, qui conduit à une crise et à une dépression économique générales.

Mais il convient de ne pas oublier que toute cette théorie n'est valable que dans certaines conditions : possibilité d'extension de la production de biens directs et indirects, possibilité d'expansion de la circulation monétaire dans le circuit de la consommation et dans celui de l'investissement. De cette quadruple hypothèse d'harmonie dans le développement éventuel de l'activité économique dépend l'exactitude des conclusions.

La relation entre la circulation monétaire et l'accumulation de capital varie selon la situation économique, et un certain éclectisme est nécessaire. S'il est permis de penser que, dans une période de dépression, le maximum de conditions favorables peut être réuni, de sorte que l'expansion du pouvoir d'achat des consommateurs développerait simultanément la production de biens consommables et celle de biens productifs, par contre, dans une période où les ressources disponibles sont raréfiées (prospérité ou guerre) les effets seraient tout différents.

Ainsi, dans une *Economie de réparations de guerre*, le relâchement du contrôle exercé sur la demande monétaire de biens de consommation, aussitôt après la cessation des hostilités, conduirait inévitablement à des conséquences catastrophiques, quelle que soit la politique monétaire suivie en ce qui concerne la circulation générale. Le brusque rétablissement d'une économie de paix aboutit à développer la demande de biens de consommation à un moment où les industries capables de les produire sont encore en ruines ou équipées pour

(1) Cette analyse correspond à celle qui a été présentée dans la 1^{re} partie et devrait être précisée et nuancée conformément aux résultats déjà exposés (Chap. IV, Sect. 3).

d'autres objets. L'argent dépensé par l'Etat (pour restaurer l'outillage national ou rétablir les installations industrielles), l'argent sorti des réserves des entreprises ou des particuliers (pour reconstituer leurs moyens de production) est *immédiatement* dépensé pour la satisfaction de besoins qui ne sont plus réfrénés. Or, ce n'est que *progressivement* que les objets désirés pourront arriver en quantité suffisante chez les commerçants, une fois réalisés les travaux d'équipement indispensables : il faut donc maintenir une restriction du pouvoir d'achat.

Au lendemain d'une guerre destructrice, le dilemme se pose donc de la façon la plus nette dans les termes mêmes de la théorie du Pr. Hayek : dans la mesure où l'outillage civil est incapable d'une production finale instantanément accrue, une expansion monétaire qui développerait les dépenses de consommation directement (création de monnaie, expansion de crédit) ou indirectement (déthésaurisation, modification de la propension à consommer) conduirait inéluctablement à la hausse des prix et à l'inflation, et la monnaie, l'Etat et l'Economie seraient très vite acculés à une faillite générale. Faute d'avoir maintenu les sacrifices pendant le temps nécessaire pour reconstruire, la Nation, au lieu de se retrouver dans l'abondance et la prospérité, aurait encore un outillage (public et privé) en état de délabrement, des finances désordonnées, sans même avoir eu ces satisfactions immédiates qu'elle escomptait.

En dehors de moyens internationaux particulièrement difficiles à organiser, visant à mettre l'appareil de production des pays épargnés par la guerre à la disposition des pays dévastés, il ne fait aucun doute que l'unique moyen de reconstituer le capital est de restreindre le pouvoir d'achat immédiat, tout en accroissant les crédits mis à la disposition des producteurs. La création de monnaie n'est pas, dans ce cas, un moyen adéquat d'accumulation du capital ; il est nécessaire de recourir à l'expansion de crédit : mais celle-ci n'est elle-même profitable — et sans risque — que dans certaines conditions et avec certains contrôles : c'est ce que montre l'étude préalable de ses répercussions économiques.

§ 3. — LES RÉPERCUSSIONS DE LA DISTRIBUTION DE MOYENS DE PAIEMENT ADDITIONNELS PARMI LES PRODUCTEURS.

Le lancement dans la circulation de nouvelles quantités de monnaie, loin d'entraîner automatiquement des variations correspondantes de valeur, provoque généralement un changement dans les quantités de biens qui s'offrent sur le marché. Ce que l'on peut appeler le principe d'inertie de la monnaie, qui constitue le fondement de la théorie quantitative, est donc inexact dans toute hypothèse autre que celle implicitement admise par les classiques : le plein emploi des ressources économiques disponibles. Tant qu'il y a possibilité d'extension nette de la production, il serait plus juste de parler d'un *principe de dynamisme de la monnaie* : un accroissement de la

circulation monétaire entraîne un développement de l'activité économique, le coefficient de hausse des prix restant inférieur à celui de l'expansion monétaire (1). La création de monnaie peut donc provoquer une création de biens. C'est le mécanisme de ce phénomène qu'il s'agit de considérer ici.

Il vient d'être indiqué que l'accroissement des moyens d'achat des consommateurs peut entraîner une accumulation de capital. Mais l'extension de la production ne se fait pas au rythme de l'expansion du pouvoir d'achat. Il faut « entreprendre », en dépassant le présent, pour l'avenir. Dans tous les cas *une expansion de crédit à la production, augmentant les moyens de paiement mis à la disposition des entrepreneurs, est le fait déterminant l'accroissement de la production.*

Lorsqu'il faut accélérer le remplacement de l'outillage et développer les installations, le problème consiste à distribuer des « crédits aux producteurs » qui donnent aux entrepreneurs la faculté de se procurer les biens intermédiaires qu'ils sont encore incapables de payer mais qu'ils pourront rembourser si leurs ventes se développent comme ils l'escomptent. Le cas des investissements publics est cependant plus complexe : ils ne procurent pas, en principe, d'avantages monnayables ; donc l'Etat ne peut rembourser les avances selon les procédés économiques habituels, c'est-à-dire à l'aide du prix de vente des produits procurés à la collectivité. Cependant, même dans ce cas, il peut y avoir une certaine création de richesse en raison de l'augmentation du revenu des consommateurs en général.

I. — *Le pouvoir créateur de l'expansion de crédit privé.*

La théorie du crédit a été longtemps obscurcie par de nombreux sophismes ; en se bornant à dégager la leçon monétaire des pratiques prudentes des banques qui accordaient les crédits, les auteurs méconnaissaient le rôle économique de l'activité audacieuse des entreprises qui en bénéficiaient. Il faut cependant examiner ce qu'il advient lorsqu'un entrepreneur reçoit une avance, quelle que soit la forme du prêt ou l'origine des fonds.

1. — A la base du **schéma général de la création de richesse par le crédit privé**, se trouve la constatation que le producteur bénéficiaire de crédits s'est engagé à rembourser une somme au bout d'une période relativement courte, alors qu'il ne possède initialement ni en monnaie ni en biens les moyens de s'acquitter. Il faut donc que, dans le délai imparti, il ait trouvé les ressources nécessaires pour faire face à ses engagements. Les avances doivent donc être dépensées productivement, selon un calcul de rentabilité, car, dans l'Economie (les collectivités publiques étant mises à part), aucun sujet ne peut se

(1) Voir A. POSE. — *La Monnaie...* Livre VI. Chap. II, § 1 : « La monnaie n'est pas un facteur passif ».

procurer des ressources sans fournir une contre-partie équivalente. Si l'entrepreneur arrive à fabriquer les quantités prévues de biens supplémentaires et à les vendre au prix voulu, il doit, ses calculs étant justes, récupérer au bout d'une période de production déterminée plus que la somme empruntée : tous les frais de l'activité couverts, les intérêts payés, il est en mesure de rembourser sa dette et il conserve un profit.

La difficulté est en premier lieu de savoir comment l'entrepreneur parviendra à développer sa production. Il faut en effet ne considérer que l'ensemble : dans un système fermé, un surcroît d'activité d'un côté ne va-t-il pas entraîner un ralentissement dans d'autres directions ? On peut supposer qu'il existe dans l'Economie des facteurs de production disponibles. Grâce à l'entrepreneur, à qui le crédit a donné le moyen d'agir, ces éléments (existants mais inutilisés) vont être mis en action. Il en résultera une activité supplémentaire, un accroissement de la capacité de production globale. Certes il faut tenir compte d'une certaine hausse des prix des facteurs de la production en raison de la demande accrue dont ils font l'objet, mais cette hausse restera modérée, si, par supposition, l'offre des biens intermédiaires ou forces de travail est encore très élastique.

Mais, même dans une Economie dite « de plein emploi », il est possible d'accroître l'importance des fabrications par des modifications qualitatives des facteurs déjà utilisés (sans augmenter leur quantité) ; une combinaison nouvelle permet un agencement meilleur. Ce cas est celui qu'envisage le Pr. Schumpeter (1). Certes, sa théorie soulève certaines objections ; mais la plupart visent la manière dont il entend construire sa dynamique par rapport à sa statique (2). Le Pr. Schumpeter est amené à concevoir le crédit, dans son essence comme une création de monnaie additionnelle par les banques et dans son rôle comme un moyen de sortir d'un cercle où les combinaisons traditionnelles assurent l'équilibre entre offre et demande, en permettant, par un effort véritablement créateur, un développement d'activité ; le fait essentiel est « l'emploi meilleur et différent des facteurs de la production grâce au crédit créé par les banques ».

L'idée de base est « la *priorité logique du crédit* par rapport au capital biens, aux moyens de production produits » (3). Etant entendu qu'il ne s'agit nullement d'une priorité historique ou génétique, cette place du crédit dans le déclenchement d'un progrès économique est fondamentale, elle rend compte du rôle créateur du crédit. Certes on pourrait dire que le résultat obtenu par l'entrepreneur aurait été impossible sans matières premières, forces de travail, produits intermédiaires, installations industrielles, ou sans technique nouvelle, et

(1) Joseph SCHUMPETER. — *Théorie de l'évolution économique*. Trad. Franç. 1935, p. 362-388.

(2) Introduction du Fr. François PERROUX, p. 110-138.

(3) Introduction du Pr. François PERROUX, p. 112-116.

recherches scientifiques, ou sans esprit d'entreprise, et énergie créatrice. Toutes ces données (et bien d'autres encore plus complexes, comme la situation du marché) assurent la réussite de l'entreprise nouvelle. Mais pour analyser non les conditions d'un développement mais son déclenchement, le fait essentiel est que sans la conjonction d'un entrepreneur et d'un banquier, rien ne se serait produit (1). *Sans le crédit, toutes les ressources économiques auraient continué à n'avoir qu'un rendement médiocre.*

* 2. — **L'analyse de l'action du crédit sur l'Economie** est simplifiée par ce schéma explicatif fondamental. En premier lieu, l'octroi de crédit met à la disposition des entrepreneurs un pouvoir d'achat supplémentaire (applicable aux biens de production). Il en résulte un nouveau mode d'emploi des prestations productives présentes (puisque la masse des biens n'a pas changé), donc, des augmentations de prix. Mais ensuite, l'entrepreneur employant son pouvoir d'achat productivement le récupère au cours des opérations. « Après le complet déroulement de son entreprise, donc dans notre schéma après une période économique à la fin de laquelle ses produits existent sur le marché et ses moyens de production ont été employés, si tout s'est passé selon son attente, il a enrichi le courant des biens de marchandises dont le prix total est plus grand que le crédit reçu, que le prix total des biens directement ou indirectement reçus par lui. Par là, le parallélisme entre le courant de la monnaie et le courant des biens est plus que rétabli, l'inflation de crédit plus qu'écartée, l'action sur les prix surcompensée » (2).

a) Il y aurait beaucoup à dire sur la question *des modifications des prix* provoquées par cette utilisation du crédit et il est impossible de s'engager ici dans une telle discussion. Il faut cependant remarquer que la hausse porterait directement sur les biens intermédiaires ; la baisse ultérieure affecterait principalement les produits finis. La compensation dont parle le Pr. Schumpeter suppose, pour être complète, que l'entrepreneur restitue au réservoir des biens les moyens de production qu'il avait détournés (ou leur équivalent). Il faudrait donc distinguer l'action sur les biens directs et sur les biens indirects pour analyser l'évolution des prix au cours du processus emprunt-remboursement. La possibilité d'une baisse de prix, que le Pr. Schumpeter tient pour certaine, est importante étant donné que la continuité de la hausse est l'un des arguments habituels opposés à toute expansion de crédit.

De toute façon, la théorie du crédit du Pr. Schumpeter montre clai-

(1) Toute la fécondité de l'effort explicatif dépend de ce choix initial entre les multiples « causes » d'un phénomène, et une théorie n'a de portée scientifique ou pratique que dans la mesure où cette hypothèse préalable est adéquate au but de la recherche.

Voir LECOMTE DU NOUY. — *L'homme devant la science*. (Flammarion) 1939, p. 72 sqq.

(2) SCHUMPETER. — *Théorie...*, p. 382.

rement sa fonction essentielle dans l'Economie : on peut minimiser le rôle créateur du crédit, il est impossible de lui dénier au moins la fonction de « catalyseur ». La quantité de monnaie additionnelle est (« normalement ») récupérée intégralement à la fin de l'opération mais son intervention a permis des réactions économiques (combinaisons nouvelles, produits nouveaux) qui n'auraient pu avoir lieu autrement. Dans ces conditions, il semble logique de penser qu'en elle-même, l'expansion de crédit, provoquant l'extension de la production finale, a plutôt tendance, en définitive, à faire baisser les prix, surtout en ce qui concerne les produits finis. Par contre, tant qu'elle dure, et si la création d'entreprises nouvelles accroît considérablement les demandes d'équipement neuf, des hausses de prix importantes peuvent avoir lieu, en ce qui concerne les biens de production. Une divergence critique peut donc survenir entre les prix des produits et ceux des biens de production, divergence qu'amplifiera encore la lenteur du développement du pouvoir d'achat des consommateurs, tandis que se déchaîne une fièvre d'investissement.

b) Or parmi les conditions indispensables au succès complet de l'opération se trouve la *situation du marché des débouchés*. En effet, les crédits doivent être remboursés (au moins théoriquement) par reconstitution du capital ; ceci suppose que l'offre accrue trouve en face d'elle une demande accrue, de sorte que le prix rémunérateur escompté puisse s'établir pour les quantités prévues. Un échec économique peut donc suivre une réussite technique. C'est à ce moment que se pose le problème de la continuité de l'expansion de crédit. La question est alors de savoir si le surcroît de produits sera contrebalancé par un surcroît de pouvoir d'achat. La théorie répond qu'en principe *le crédit crée lui-même les revenus* avec lesquels seront achetés les produits fabriqués. La production en effet donne naissance à des salaires, des profits, des intérêts et rentes, qui devraient correspondre au prix des marchandises. C'est ici que doivent prendre place toutes les considérations sur les facteurs de fait qui peuvent empêcher le montant des dépenses de consommation de croître parallèlement avec la production (1). Mais bien plus que des accidents divers qui peuvent provoquer une restriction du revenu national, il faudrait tenir compte du fait qu'une partie seulement des revenus créés par le crédit est affectée à l'achat des produits fabriqués grâce à lui. Si l'on admet que les revenus dits définitifs sont insuffisants par rapport aux biens supplémentaires, il n'est guère logique de prétendre que l'excès de la transformation de monnaie bancaire en monnaie légale, menaçant la liquidité des banques, conduit de façon plus ou moins brutale à l'arrêt de l'expansion ; tout au contraire, la multiplication de moyens de paiement définitifs à l'usage des consommateurs est une des conditions de la réussite économique de l'entreprise nouvelle.

Lorsque leur marge de liquidité est menacée, les banques restreignent leur avances, élèvent le taux de l'escompte ; alors la confiance

(1) Voir RIST. — *Histoire des doct. mon.*, p. 206 sqq., nott p. 210-212.

disparaît, les déposants se précipitent au remboursement, les producteurs n'entreprennent plus. Cette description traditionnelle des conséquences d'une expansion de crédit excessive n'explique rien. Les banques « sentant que quelque chose ne va pas » (par suite de la disproportion entre la capacité de production et la capacité d'absorption) pratiquent une politique moins libérale ; car elles sont des organismes privés qui n'ont d'action que sur une partie de l'Economie nationale (investissement). Mais c'est la cause du déséquilibre dont les banques subissent les répercussions qu'il faudrait mettre en évidence et tâcher de supprimer.

La manœuvre du taux de l'escompte n'est qu'un moyen de réduire volontairement le débit d'un flot puissant (la production technique), parce que le récipient (la consommation solvable) est trop petit pour le recueillir. Ne serait-il pas plus simple et plus avantageux d'agrandir le récipient ? Telle est la question que l'Etat, intervenant de plus en plus dans la production et dans le crédit, pouvait tenter de résoudre en disposant de son droit de créer les moyens d'achat. Pour financer ses investissements, il pouvait assurer les conditions indispensables au parfait fonctionnement de l'expansion de crédit (remboursement régulier des avances, équilibre entre les biens et la monnaie dans chacun des deux secteurs de l'investissement et de la consommation...). Et c'est tout à la fois l'intérêt et la pierre de touche d'une théorie du crédit que de pouvoir s'appliquer, malgré les grandes différences apparentes, aussi bien au financement privé qu'au financement public.

II. — *Le pouvoir créateur de l'expansion de crédit public.*

La situation semble différente lorsque l'Etat recourt au crédit (et particulièrement par la création de moyens de paiement additionnels) pour financer des investissements improductifs ; le prélèvement, sans contre-partie, de moyens d'achat en circulation permet seul, en principe, le remboursement des titres de crédit. Et pourtant, sous la diversité de ces apparences, le principe reste identique ; les mêmes enchaînements relient les éléments essentiels par des phénomènes de même nature, quelle que soit leur ampleur ; il faut seulement en adapter les expressions. Une Nation pourrait être considérée comme une vaste entreprise où la création de crédit (par l'Etat) permet d'intensifier l'activité totale, en y réalisant une accumulation de biens capitaux plus importante. Les revenus ainsi créés, lorsque l'entrepreneur les récupère par la vente de ses produits, assurent le remboursement des avances : dans le cas de l'Etat, des moyens particuliers existent d'effectuer les prélèvements nécessaires. Une analogie essentielle apparaît donc entre les deux cas, malgré la disparité superficielle.

1. — Cependant la grande difficulté réside dans **le rôle créateur du crédit** ; il n'apparaît pas que le crédit public permette d'accroître la richesse totale et d'élever la somme des satisfactions offertes aux indi-

vidus, si un prélèvement sans contre-partie doit assurer la compensation. L'articulation critique de la théorie et de la politique du crédit public se trouve en ce point : si les grands travaux réalisés sont véritablement improductifs et si, pour les payer, il faut résorber la *totalité* des revenus créés par cette activité, le bilan de l'opération sera nul et même probablement passif. Le revenu national ne se sera pas élevé et le patrimoine national n'aura été augmenté que de biens sans valeur.

Une première remarque néanmoins montre la possibilité d'un avantage certain pour la collectivité : il est rare en fait qu'un Gouvernement dépense l'argent en travaux inutiles. Malgré la doctrine qui lui impose des activités improductives, un large domaine lui est ouvert où des travaux d'intérêt collectif lui incombent que des particuliers ne sauraient mener à bien dans des conditions satisfaisantes. Comme il sera montré dans la dernière partie de cette étude (au Livre II), les routes, les canaux, les lignes de navigation sont des biens de production très indirects sans doute, mais présentant une utilité, une productivité immense, bien que difficile à évaluer en termes économiques strictement calculés. L'utilité sociale des travaux réalisés présente une grande importance sur une longue période et *il est possible d'envisager un financement à long terme en mettant à profit non pas tant la productivité directe des installations que leur productivité sociale.*

Mais même l'exécution de travaux totalement vains est susceptible d'accroître la richesse nationale, par la création de revenus additionnels. Sans doute ceux-ci sont-ils destinés normalement à être prélevés pour assurer la résorption des moyens de paiement émis pour le financement : mais il y a toujours décalage. Entre le moment où les revenus additionnels sont distribués au cours de l'*activité primaire* créée par les dépenses gouvernementales et le moment où des impôts supplémentaires (ou même des emprunts à long terme) apportent les ressources attendues pour assurer l'équilibre financier, il s'écoule des délais assez longs, de l'ordre d'une à plusieurs années, pendant lesquels les revenus additionnels sont dépensés ou placés dans l'Economie privée ; autrement dit, les moyens d'achat supplémentaires circulent en stimulant des *activités secondaires* ; le revenu national continue à s'accroître, non plus du fait des investissements publics, mais du fait de la production pour les besoins privés. Cet accroissement peut se faire à une allure décroissante, en tendant vers une limite ; il peut aussi être amplifié à nouveau par l'expansion de crédit à l'usage des producteurs privés, pour des investissements privés nouveaux répondant aux besoins accrus qui se manifestent. Il n'est pas impossible que, par ce processus cumulatif, une reprise se déclenche.

Alors, en considérant toujours la Nation dans son ensemble (comme une vaste entreprise), l'enchaînement des faits se présentera de la manière suivante : l'Etat, en un moment de dépression économique, entreprend — à l'aide de la création de crédit — des investissements neufs d'une grande ampleur ; la circulation des moyens d'achat supplémentaires provoque une activité économique qui sur-

passé le montant total des dépenses initiales ; cette activité se développe, même si l'Etat ralentit ou suspend ses commandes ; de sorte que, *sans augmenter la charge relative des impôts*, il est possible de récupérer (en grande partie au moins) dans un délai de quelques années, les moyens d'achat mis en circulation. L'opération ainsi liquidée laisse apparaître une plus-value, à savoir l'activité qui a été suscitée, entretenue et consolidée grâce à l'« entreprise » de l'Etat (1). Ce schéma théorique du mécanisme du financement d'une politique de grands travaux couronnée de succès concorde assez bien avec l'explication du développement économique au moyen du crédit et met en évidence son rôle créateur.

L'émission de moyens d'achat nouveaux par l'Etat, affectés au financement d'opérations de production aboutissant à l'accumulation de capital, est donc *susceptible de provoquer de différentes manières un développement économique* dans le pays considéré. La création de monnaie aboutit à la création de richesse. Ou le crédit que s'accorde l'Etat entrepreneur lui permet de réaliser de nouvelles installations, qui dotent le pays d'un outillage public favorisant le progrès économique et social. Ou l'abondance des revenus permet de rétablir ou de soutenir la prospérité : l'outillage industriel fonctionne à un rythme normal, la population laborieuse trouve un travail rémunérateur, ainsi sont évitées les misères causées par le chômage, qui sévirait par hypothèse sans l'intervention de l'Etat. Il apparaît donc que, convenablement dirigée, la monnaie (dans son cadre le plus large), a une fonction dynamique dans l'Economie : elle peut être promotrice d'un mouvement d'expansion.

2. **Le financement des grands travaux par l'expansion de crédit est donc lié à l'évolution de la situation économique.** Cependant, lorsqu'il s'agit de *l'influence de la circulation monétaire sur la reprise économique à la suite d'une dépression*, il serait vain de se borner à prétendre que la dépression est due à une pénurie de monnaie et que la prospérité reviendrait avec son abondance. Il est à peine besoin de signaler l'inutilité d'une expansion de crédit *privé* si les producteurs refusent les avances qui leur sont offertes, parce qu'ils estiment qu'ils ne pourront les rembourser en temps utile — les débouchés étant déjà insuffisants pour la capacité de production actuelle. Mais, dans ces conditions, est-il possible de prétendre que l'expansion de crédit *public* en période de dépression est génératrice d'une extension générale des affaires ?

Pour répondre à cette question, il faut tenir compte des caractéristiques des investissements publics. Il est évident que l'adaptation de l'offre à la demande en matière de crédit public est parfaite, puisque c'est la même personne qui s'octroie et qui emploie les avances (2).

(1) En supposant que le développement n'aurait pas eu lieu (ou pas autant, ou pas aussi vite) sans cette initiative.

(2) Les objections traditionnelles montrant « l'impossibilité de ranimer par des émissions supplémentaires de monnaie ou la création supplémentaire de

L'autorisation de principe une fois accordée, de nouveaux équipements seront certainement entrepris, aussi vite que le permettront les difficultés administratives, techniques ou financières. Le problème du remboursement, qui paralyse les entrepreneurs privés, se pose sans doute, mais dans des termes différents : il n'est pas question de placer sur un marché saturé un surcroît de produits. Même si, par exception, la productivité propre de chacune des installations nouvelles devait servir de base à la couverture des frais de premier établissement dans les conditions de l'économie privée (habitation, électricité), c'est sur de longues périodes que cette liquidation financière autonome devrait s'effectuer, en raison de la longue durée des ouvrages correspondants. L'entreprise privée ne doit tenir compte que d'une période relativement courte pour la reconstitution intégrale du capital engagé, en raison de la rapidité d'usure des machines ; une collectivité peut, au contraire, accepter une période initiale de plusieurs années pendant laquelle elle ne compte pas sur le rendement prévu. D'ailleurs, dans un programme national de grands travaux, l'Etat se préoccupe moins de récupérer sur les usagers le prix des services qu'il rend, que de prélever sur l'ensemble du revenu national les ressources nécessaires à l'établissement et au fonctionnement des installations publiques. La prééminence des intérêts collectifs en jeu justifie la contribution des individus sans corrélation directe avec les avantages particuliers qu'ils retirent de tels ou tels des biens communs.

Par conséquent, du point de vue de l'Etat représentant la collectivité, la notion qui correspond à celle de rentabilité d'une entreprise, ce n'est pas la rentabilité *spéciale de chacun des investissements nouveaux*, mais la *rentabilité générale, sociale de l'ensemble de l'équipement national*. D'ailleurs, de même qu'une grande entreprise peut se permettre de vendre à perte certains produits ou d'organiser des services gratuits pour des raisons publicitaires ou sociales, de même l'Etat peut se permettre d'offrir maints services gratuits ou à prix réduits, s'il escompte pouvoir rétablir son équilibre financier à l'aide de ses ressources générales. Et, de même que l'entrepreneur espère une amélioration de ses affaires grâce à certaines de ses dépenses sans contre-partie visible, de même il n'est pas déraisonnable pour un Gouvernement d'attendre un accroissement de ses rentrées d'impôts à la suite d'une extension des dépenses publiques qui semble n'avoir d'autre effet immédiat que d'accroître certains revenus privés. Car cette distribution bénévole en quelque sorte de pouvoir d'achat permet le développement des affaires privées au delà du montant et de la durée des travaux publics, assurant ainsi une longue période de ressources fiscales accrues,

crédits une économie anémiée par la crise » ne s'appliquent donc pas (cf. RIST. — *Hist. des doc. mon.*, p. 213-214). Au surplus, l'argent distribué par les travaux publics accroît principalement la demande de consommation et non l'offre de capitaux.

Ce n'est pas, en effet, l'expansion primaire de crédit (public) qui provoque par elle-même la reprise générale ; elle ne peut qu'entretenir l'activité à un niveau élevé. Mais, elle oblige les industries qui travaillent directement ou indirectement pour l'Etat à renouveler plus vite et à développer leur outillage ; et surtout, elle accroît le pouvoir d'achat destiné à la consommation privée, ce qui conduit la production à s'intensifier de telle sorte qu'il sera peut-être nécessaire d'accroître la capacité de production par des investissements neufs. Cette reprise des investissements et l'expansion de crédit (privé) qui l'accompagne éventuellement sont les événements qui conditionnent le succès de la politique de grands travaux et la réussite de son financement, dans une Economie redevenue prospère.

Or, ces répercussions dépendent en grande partie de l'augmentation des moyens d'achat dont disposent les consommateurs. Le phénomène direct du « crédit à la production » ne suffit donc pas à expliquer le mécanisme du financement des investissements ; c'est le phénomène induit de l'accroissement des revenus individuels qui fournit en définitive la base sur laquelle pourra se réaliser la couverture parfaite des dépenses engagées. L'injection de « crédits aux producteurs » provoque une augmentation des moyens d'achat dont disposent les consommateurs. Et, dans le cas du crédit privé comme dans celui du crédit public, ce grossissement du flot du pouvoir d'achat des consommateurs permet seul le remboursement des avances initiales (grâce à la vente des produits en quantité prévue au prix escompté ou grâce à la rentrée des impôts selon les prévisions).

III. — *La redistribution des revenus individuels par suite de l'expansion de crédit.*

La création de moyens d'achat additionnels pour financer la production donne lieu à une infiltration progressive vers les consommateurs. Ce fait est d'une importance décisive dans l'étude des répercussions de l'expansion de crédit, il convient donc d'en préciser le mécanisme et l'ampleur. M. Durbin montre que ce problème (1) revient à savoir quelle sera la proportion entre dépenses en biens de consommation et dépenses en biens intermédiaires dans l'ensemble de l'industrie à la suite de l'injection de crédit.

1. — Dans la période initiale de l'émission des moyens de paiement nouveaux, ceux-ci sont utilisés à la mise en œuvre de biens indirects et de facteurs primaires de production ; l'importance absolue et relative des paiements va croître dans le secteur des industries de biens intermédiaires, et les affaires des industries de biens de consommation, restant stationnaires, vont marquer une baisse relative. Mais dans la période suivante, la situation changera. Si l'injection de

(1) DURBIN. — *Credit Policy* (op. cit.), p. 71 sqq.

crédits s'est faite en une fois dans la première période, les fonds nouveaux, dépensés par ceux qui les avaient empruntés, sont arrivés entre les mains de producteurs de biens intermédiaires qui ne sont plus obligés (par un contrat de remboursement du capital avancé) à dépenser la totalité de leurs revenus en biens ou facteurs primaires de production. Tout dépend des groupes sociaux qui vont recevoir ces revenus additionnels.

L'injection de monnaie est appelée à modifier la répartition des revenus entre personnes, entre classes, entre groupes de revenus, et les préférences fondamentales *moyennes* de la communauté dans son ensemble seront changées. Cette observation est d'une grande importance théorique, elle a déjà été notée et doit être utilisée dans tous les problèmes économiques et financiers soulevés par la politique des grands travaux. Selon la répartition de l'argent nouveau entre les petits et les gros réceptionnaires, les choix (entre le présent et le futur) seront différents ; de plus, l'importance du revenu *monétaire* influe généralement sur la propension marginale à consommer.

2. — Il est probable que les fonds qui ont été prêtés aux entrepreneurs serviront ultérieurement pour partie à l'acquisition des biens de production, et pour partie à l'achat de produits consommables : la monnaie nouvelle se répartira donc entre la consommation et l'épargne.

A ce sujet, M. Durbin montre (1) *qu'une injection de crédits aux producteurs occasionne un accroissement subséquent et peut-être disproportionné dans la demande de biens de consommation, après une brève période où la dépense concerne exclusivement le capital*. Cette constatation n'est pas seulement importante à retenir dans la théorie, elle est décisive dans la politique économique. Une partie des crédits affectés à la réalisation d'investissements neufs s'écoule vers les marchés de la consommation et y accroît la demande monétaire. C'est de son ampleur que dépend le succès de la politique entreprise ; aussi, selon le but poursuivi, il faudra qu'elle soit relativement grande ou réduite à l'extrême.

S'il s'agit de provoquer une reprise dans une Economie déprimée par une crise, l'un des premiers objectifs est d'accroître les débouchés solvables que réclame un appareil de production surpuissant. Les dépenses de consommation doivent donc augmenter rapidement pour stimuler les industries de produits finis. Mais, les industries de biens de production doivent disposer aussi de moyens d'achat supplémentaires (de crédits) pour permettre l'extension des investissements en temps utile ; sinon, la demande croissante risquerait de ne pouvoir être satisfaite, ce qui entraînerait la hausse des prix, à partir des biens de consommation, et l'inflation. Par contre l'offre excessive de monnaie aux producteurs peut provoquer de son côté une hausse des prix à partir des biens de production.

(1) Voir l'analyse et les exemples donnés par M. DURBIN, op. cit., p. 73-76.

S'il s'agit de développer l'outillage national, dans une « Economie d'investissements publics » (qui se prolonge pendant une période relativement longue sans chercher le relais de l'initiative privée) il faut surtout que le marché des investissements soit abondamment doté de moyens d'achat, et il n'est plus question de trouver des débouchés supplémentaires ; il suffit que les industries de consommation disposent d'une demande leur permettant de travailler au rendement optimum ; souvent leur activité doit être réduite pour détourner toujours plus de moyens de production et de matières premières au profit des travaux publics ; c'est alors une nécessité impérieuse, pour éviter l'inflation, de restreindre le pouvoir d'achat dont disposent les consommateurs en tant que tels.

L'ampleur de la redistribution de revenus individuels *destinés à la dépense* a donc une importance considérable pour la politique des grands travaux. Mais il ne semble pas que ce soit un élément susceptible d'être évalué a priori ; il dépend essentiellement de considérations de fait : nature des travaux, structure des entreprises, élasticité de l'emploi, rigidité des salaires, sensibilité des prix des produits intermédiaires, possibilité d'accroître les profits, facteurs déterminant le choix entre l'épargne et la consommation chez les bénéficiaires de revenus accrus, et finalement prélèvements fiscaux.

Malgré la complexité de ces éléments, l'Etat peut exercer une influence décisive sur le volume des dépenses privées provoquées par ses dépenses publiques. Il lui faut pour cela utiliser son pouvoir de diriger et son droit de prélever, non pas d'une façon générale, mais en agissant sur chacun des points qui commandent la répartition de la circulation monétaire entre la consommation et l'investissement. Sans s'attacher à des détails techniques, il faut cependant rechercher les principes théoriques d'une telle intervention. Les expériences contemporaines mettent en évidence le rôle de cette réglementation de toute l'activité économique pour la réussite d'une politique audacieuse : il convient donc d'en dégager les idées directrices. A cette fin il reste à expliquer le jeu particulier des phénomènes monétaires dans chacun des domaines de la consommation et de l'investissement, et à montrer comment le choix des modalités exerce une influence décisive sur le résultat final qui peut être atteint. Le schéma des circuits financier et dépensier permettra peut-être une compréhension plus précise des conditions complexes de l'adaptation de la circulation monétaire à l'activité productrice soit dans une Economie d'investissements publics, soit dans une Economie de reprise des affaires privées.

SECTION II

La circulation des instruments de crédit (dans une Economie « d'intensification des investissements publics »)

La mise en circulation d'instruments de paiement à crédit apparaît particulièrement adaptée dans le cas d'une politique d'investisse-

ments publics destinée à l'équipement social ou militaire d'une nation. Il s'agit alors, en principe, de « financer » une entreprise (1). Les moyens additionnels de paiement mis en circulation à cette occasion doivent être retirés ultérieurement, puisqu'il ne s'agit plus d'accroître de façon durable la circulation monétaire totale. Toutefois, si une telle augmentation était considérée comme désirable, il serait aisé de la réaliser — dans le secteur de l'investissement, en renouvelant les titres additionnels, — dans le secteur de la consommation, en laissant l'argent nouveau s'y infiltrer et grossir les revenus destinés à être dépensés. Quelle que soit l'éventualité choisie, il y a une première phase, comportant la création et la circulation de moyens de paiement à l'usage des producteurs. Les répercussions générales de ces phénomènes de circulation spécifiques viennent d'être indiquées, il convient maintenant de les analyser de plus près pour en montrer le mécanisme théorique, et signaler l'incidence des modalités qu'ils peuvent comporter en pratique.

§ 1. — SCHÉMA THÉORIQUE DU FINANCEMENT DES INVESTISSEMENTS PUBLICS : LE CIRCUIT FINANCIER

Il semble que l'analyse détaillée de ces phénomènes puisse aboutir à une compréhension plus nette à l'aide de l'hypothèse d'un circuit financier qui a été posée à la fin du chapitre précédent. En la reprenant et en la développant, il sera possible d'expliquer les circonstances ou les conditions fondamentales qui déterminent le mécanisme monétaire du financement des investissements publics.

Le « circuit » dans l'Economie autoritaire.

Lorsque l'Etat engage des dépenses considérables, notamment en période de guerre, alors qu'il lui est difficile d'accroître ses ressources ordinaires — et que l'emprunt lui-même s'avère insuffisant à fournir la totalité des sommes nécessaires, le moyen le plus simple est d'émettre directement des billets ; cependant les dépenses étant continues, il faudrait accroître sans cesse la circulation. Mais, celle-ci une fois accrue, les disponibilités augmentent auxquelles l'Etat peut recourir pour financer ses dépenses nouvelles. Il lui suffit, pour les attirer, d'émettre des bons du Trésor à court terme et portant intérêt. Ainsi s'établit une sorte de circuit où l'Etat pompe des fonds en attente d'emploi, reverse des revenus par ses fabrications de guerre, lesquels viennent reconstituer une masse disponible. Cet approvisionnement perpétuel du Trésor Public, en raison même de ses dépenses, est le phénomène auquel on donne communément le nom de « circuit » depuis qu'il a été reconnu et utilisé lors de la guerre 1914-1918.

(1) C'est-à-dire d'avancer provisoirement des fonds jusqu'à ce que les ressources procurées par l'activité ainsi créée permettent leur remboursement.

Ce n'est sans doute qu'un circuit bien imparfait, car la totalité des fonds distribués n'est pas résorbée et des émissions modérées mais continues de billets servent à l'alimenter. Et surtout le circuit est essentiellement provisoire puisqu'il s'agit de crédits à court terme constamment renouvelés ; les difficultés ne sont donc que reculées. Cette *imperfection* dans la résorption et cette *incertitude* quant à l'issue finale ne font que marquer les deux aspects fondamentaux de tout circuit, surtout lorsqu'il est créé artificiellement par l'Etat pour des raisons financières. Il est cependant possible de concevoir un « circuit » moins imparfait et moins provisoire. Au lieu de se borner à reprendre une partie des revenus créés en les attirant dans le crédit à court terme, l'Etat peut utiliser l'impôt et l'emprunt comme instruments de résorption. L'avantage est double : une masse *plus grande* de moyens d'achat est récupérée de façon *définitive* (ou tout au moins plus durable). Grâce à un circuit bien organisé, l'Etat peut reprendre une quantité de monnaie à peu près équivalente à celle qu'il a distribuée. La masse des dépenses de consommation augmente peu, tandis que l'Etat dispose de fonds disponibles constamment renouvelés pour financer ses fabrications.

Cette idée est à peu près celle qui a été émise par M. J.-M. Keynes et qui sert de base à son « Plan » pour le contrôle de la consommation et de l'épargne obligatoire, proposé au début de la guerre de 1939 (1). Il part de cette constatation que les classes laborieuses, travaillant plus, reçoivent une masse de salaires plus élevée dans l'ensemble, sans même que le taux des salaires s'élève ; il serait injuste de les priver du fruit de leur labeur, mais il est impossible de leur permettre d'en profiter immédiatement en raison de la pénurie de denrées, de matières premières et d'outillage. Il faut donc leur donner un pouvoir d'achat différé, au moyen d'un titre à valoir sur les ressources futures, la paix revenue. Le système tient en quatre propositions : 1°) un pourcentage progressif de tous les revenus (au-dessus d'un minimum) sera versé à l'Etat ; 2°) une partie de ce prélèvement constituera un impôt définitif, l'autre sera déposée à la Caisse d'Epargne au nom du contribuable ; 3°) les sommes déposées, portant intérêts, seront bloquées et ne pourront être retirées en vue de dépenses, sauf cas exceptionnels ; 4°) les dépôts seront débloqués et restitués par paiements échelonnés après la guerre. Les intéressés profiteront alors de leurs efforts, tandis que leurs dépenses permettront d'éviter la première crise d'après-guerre.

Ce système organise une résorption élevée des pouvoirs d'achat excédentaires et un fonctionnement perfectionné du financement de la guerre. Bien des problèmes, par contre, y sont laissés dans l'ombre : par quels *moyens* sera effectué le remboursement ultérieur de l'épargne obligatoire (imposition fiscale ou émission monétaire),

(1) Dans le TIMES des 14 et 15 novembre 1939 et dans la brochure « *How to pay for the war* », Londres (Macmillan) 1940.

dans quelles *conditions* le développement de l'activité économique permettra-t-il d'éviter la dévaluation de tout ce pouvoir d'achat différé, et les *proportions* qu'atteindra la dette publique seront-elles supportables sans hausse des prix ? Des applications de la formule de M. Keynes ont été faites par un grand nombre de pays belligérants, particulièrement l'Angleterre et l'Allemagne.

Dans ce dernier pays, le principe de la limitation du pouvoir d'achat au profit des finances publiques était à la base du financement des investissements de l'Etat depuis 1933. Pendant la première période de cette expérience, celle de la création de travail, le circuit avait pu être presque complètement fermé ; les quelque 50 milliards de Reichsmark de titres de crédit à court terme émis ont pu circuler sans que la Reichsbank intervienne dans une proportion trop élevée et les quatre cinquièmes de cette masse additionnelle ont pu être retirés de la circulation en peu d'années. Ainsi les moyens d'achat nouveaux ont permis les dépenses d'investissement de l'Etat sans accroître dans l'ensemble de façon proportionnelle la consommation, en raison de leur retour rapide au Trésor Public sous forme de ressources durables (1).

Ce qu'il est intéressant de retenir d'un point de vue théorique, ce n'est pas seulement la technique de « préfinancement » ainsi mise en œuvre, dont les incontestables facilités supposent l'acceptation de contraintes sévères ; ce n'est pas le procédé d'amortissement utilisé, qui au fond n'a rien que de très classique et montre avec une netteté accrue que l'accumulation de capital exige une réduction relative de la consommation (2). Le système de circulation des moyens de paiement est l'aspect caractéristique qui offre la possibilité de pénétrer plus profondément dans l'explication des phénomènes : des titres de crédit circulent à l'intérieur du secteur de l'investissement.

(1) La question du circuit financier en Allemagne et en France est exposée par le Pr. LAUFENBURGER. — Précis. T. II. *Dette Publique et Richesse privée*, p. 182 à 201.

(2) Il est essentiel toutefois de préciser que cette réduction de la consommation peut n'être que *relative* (et consister en une stagnation ou une moindre augmentation). Autrement dit, la consommation est réduite par rapport à la quantité des matières premières et du travail mis en œuvre : si toutes ces ressources avaient été consacrées à des satisfactions immédiates le total des jouissances actuelles aurait été plus élevé. Mais, d'une part, ces matières premières et ces forces de travail additionnelles n'auraient sans doute pas été utilisées si elles n'avaient pas été consacrées à des investissements, grâce à l'expansion monétaire, (et par conséquent la consommation ne se serait pas accrue non plus) ; et, d'autre part, l'intervention des moyens de production construits grâce à ce détournement présent permettra des satisfactions futures bien plus considérables que celles qui auraient été réalisables autrement.

Le « préfinancement » consiste donc à anticiper par le crédit des prélèvements accrus sur des ressources prochaines *croissantes*. Il ne s'agit pas de réduire le montant initial (supposé invariable) du revenu national, il s'agit de profiter de son augmentation pour prélever une part du surplus créé par l'activité nouvelle, c'est-à-dire de réserver à l'Etat ce qui dépasse un montant suppose suffisant aux besoins privés.

en se renouvelant constamment grâce à des prélèvements sur le secteur de la consommation, empêchant le pouvoir d'achat nouveau de se présenter sur le marché des produits d'usage courant.

Les titres de paiement émis par l'Etat en contre-partie d'opérations effectives de production se répandent dans l'Economie sous leur forme particulière ou sous celle de billets de banque et constituent un pouvoir d'achat latent. Si l'offre est incapable de satisfaire les tentatives d'achat, l'inflation est à craindre. Il faut donc détourner la circulation de la monnaie vers les productions (non consommables) qui sont conformes à l'intérêt national. C'est ce qu'exprime la formule suivante, qui caractérise le système allemand de financement depuis 1934 : « Il faut que le pouvoir d'achat créé par l'intensification de la production destinée aux forces armées serve à payer cette production » (1). Ce cas typique montre nettement la constitution de ce que l'on peut appeler un circuit financier additionnel qui ne passe pas par le marché de la consommation. Il crée et entretient un déséquilibre dans la circulation monétaire dont bénéficie le financement des investissements publics, particulièrement lorsqu'est utilisé le système dit des « traites de travail ».

I. — *Les caractéristiques du circuit financier.*

Le « circuit financier » du temps de guerre est sans doute la déformation de phénomènes sur lesquels l'attention ne se trouvait pas attirée dans l'Economie de paix, mais qui peuvent néanmoins y être discernés. Les caractéristiques principales de ce circuit (dans une Economie d'investissements publics) facilitent l'interprétation des phénomènes monétaires liés au financement des investissements publics.

1°) Le circuit financier évite à une partie des moyens d'achat de suivre la circulation générale de la monnaie dans son passage à travers le marché des produits de consommation. Les consommateurs reçoivent sans doute le flot des revenus monétaires issus de la production, mais ils en détournent immédiatement une fraction (épargnes, dépôts, placements). Ainsi le courant des capitaux qui approvisionnent le marché des investissements se reconstitue par le canal de l'épargne au lieu de se perdre sur les marchés de la consommation. Un afflux d'argent nouveau serait donc susceptible d'effectuer sa rotation en restant dans le secteur des investissements, mais pour partie seulement.

2°) *Le circuit financier ne peut être parfait* : il est toujours plus ou moins ouvert. A la sortie, les revenus créés se divisent entre la dépense et l'épargne, dans des proportions variables. Un contrôle rigoureux peut réduire les fuites vers le courant des dépenses sans parvenir à empêcher totalement sa croissance, lorsque le volume (en

(1) Formule employée par la National Zeitung du 3-1-40, dans le commentaire d'un discours du Dr. FUNK à Salzburg.

monnaie) de l'activité économique augmente. A l'entrée, le circuit est approvisionné en partie par des fonds autres que les revenus (épargnés) auxquels il donne naissance. Un circuit financier additionnel fait appel à des épargnes autres que celles résultant des revenus supplémentaires distribués ; bien mieux (en cas d'apports insuffisants) il a recours à la création de moyens d'achat nouveaux.

3°) *Le circuit financier doit se renouveler constamment* pour continuer à fonctionner normalement, sinon le mouvement ne serait assuré qu'au moyen de l'expansion monétaire, qui grossirait indéfiniment le volume des crédits circulants. Il semble parfois que l'Etat, disposant de revenus nouveaux pour approvisionner ses caisses, peut continuer à dépenser sans arrêt au même rythme exceptionnel. Mais les fonds ne lui sont remis par les épargnants qu'à titre de prêts, à court terme, et le remboursement ne peut se faire qu'au moyen de prélèvements définitifs imposés à tous.

Lorsque le Gouvernement se contente de faire renouveler les prêts, des revenus additionnels sont affectés à des titres de crédit déjà utilisés. Pour avoir « de l'argent frais » l'Etat doit alors soit créer de la monnaie, soit émettre des titres de crédit supplémentaires, c'est-à-dire faire appel à des revenus qui n'étaient pas encore dans le circuit.

Le cas est évidemment le même qu'il s'agisse de Bons du Trésor souscrits par des épargnants ou de traites publiques créées sans base préalable. Une fois émise, la traite ne peut plus être récupérée par l'Etat pour destruction ou pour utilisation nouvelle qu'à l'aide de ressources fournies par l'impôt ou l'emprunt. Si le Gouvernement n'élimine pas les traites mais les maintient par prorogation, l'excès de circulation monétaire entraînera la hausse des prix et ses effets pourront se faire sentir directement sur le marché de l'investissement.

4°) *Le circuit financier peut comporter de nombreux transferts internes*, si les titres de crédit sont utilisés comme instruments monétaires. Une longue circulation des traites peut avoir lieu entre les entrepreneurs, avant la distribution de revenus privés (du travail et du capital) qui nécessite la transformation progressive de la « monnaie des producteurs » (traites) en « monnaie des consommateurs » (billets). Et si un titre est transféré de nombreuses fois sans être changé en monnaie courante c'est que chaque entreprise trouve des disponibilités suffisantes pour effectuer les paiements aux individus — les traites étant consacrées au règlement des dépenses de matériaux. Il s'effectue une sorte de compensation immédiate dans la caisse de l'entreprise ou d'une banque entre les deux sortes de monnaie, qui permet d'éviter ou de réduire le recours au réescompte.

En définitive *le circuit financier représente le mouvement propre d'une certaine partie du flot monétaire ; il se poursuit éventuellement au travers de nombreux « changements de caisse » sans passer par les marchés de la consommation ; mais il comporte des fuites et des apports extérieurs et si la matière ne s'en renouvelle pas régulièrement il devient stérile et conduit aux plus graves dangers.* Bien

entendu ce mouvement ne constitue qu'une des modalités du mouvement général qui porte la monnaie des producteurs aux consommateurs, puis dans tout le processus de production, avant de revenir à la consommation ; mais cette modalité est d'une *importance primordiale dans l'Economie, lorsque l'Etat y assume un rôle de contrôle, de direction et d'entreprise*. Il suffit de régler « l'écluse » des « fuites » pour modifier complètement l'aspect et les conséquences de la circulation monétaire nationale. En effet, lorsque varie la proportion des revenus issus de la production qui sont consacrés immédiatement à l'épargne, le rapport entre l'afflux monétaire dans le secteur de l'investissement et dans le secteur de la consommation est modifié de façon décisive.

II. — *Le Fonctionnement du circuit financier.*

Le problème de l'équilibre dans l'approvisionnement en monnaie des marchés de la consommation et de l'investissement est essentiel en ce qui concerne le fonctionnement du circuit financier. Qu'il s'agisse des investissements publics ou des investissements privés, il faut en effet assurer l'amortissement régulier des titres de crédit en circulation. Tout circuit financier est en fait approvisionné de façon confinée par l'épargne libre (1). Celle-ci ne constitue pas, en principe, une restriction définitive de la consommation, mais une mise en réserve effectuée de façon productive, l'emprunteur devant servir un intérêt et reconstituer le capital. Le fait que, dans l'ensemble, il n'y ait pas de restitution n'apporte aucune modification : les fixations et libérations successives de capital (telles que les analyse le Pr. von Strigl) (2) coïncident avec une tacite reconduction des prêts. Pour que le système puisse continuer à fonctionner, il faut que, même s'il y a renouvellement, l'emprunteur soit en mesure de rembourser et que, par suite, il ait trouvé dans le délai imparti les ressources nécessaires au remboursement. Mais la différence entre l'Economie publique et l'Economie privée est que l'Etat peut se procurer ces ressources dans la Nation par son autorité, alors que l'entrepreneur ne peut les obtenir que par son activité dans son entreprise.

1. — **Toute l'Economie privée dépend de la rentabilité** ; il faut que les investissements soient productifs pour que les intérêts soient payés et les prêts remboursés. Ce fait fondamental risque d'être perdu de vue dans une « demande effective totale » comprenant la demande de biens de consommation payée par les dépenses et la demande de biens de production « payée par les épargnes ». Mais les biens de production ne sont pas payés définitivement par les épargnes et doi-

(1) Cette épargne comporte toujours un contrat de remboursement et d'intérêts : Par là, elle se distingue de toute « épargne forcée » (au sens économique).

(2) R. von STRIGL. — *Introduction aux principes fondamentaux de l'Economie Politique*, chap. IV, § 3 (p. 93 sqq.).

vent être remboursés sur le produit des ventes, c'est-à-dire sur le prix des marchandises payées par les consommateurs. *Ce sont donc en définitive les dépenses de consommation qui doivent payer les investissements.* Chaque prix de vente contient une parcelle d'épargne forcée destinée à l'amortissement du capital, en plus des parts affectées au paiement des ouvriers, des matériaux et aux profits et bénéfices. Les sommes avancées par les capitalistes lors de la constitution de l'entreprise doivent être reconstituées, avec la même périodicité que celle de leur utilisation, pour permettre le fonctionnement normal de l'entreprise. Ainsi tout l'édifice de la production repose en définitive non sur l'épargne mais sur la consommation, et *l'apurement définitif du financement des investissements dépend de la possibilité de récupérer intégralement sur les consommateurs les fonds qui ont été prêtés par les épargnants.*

Or, productivité technique n'est pas productivité économique. La « rentabilité » ne peut être réalisée si les investissements sont développés alors que les dépenses des consommateurs augmentent moins rapidement : le pouvoir d'achat est réduit par l'épargne et les débouchés se ferment. Dans l'Economie libérale la solution habituelle, dans ce cas, est l'amputation des revenus des épargnants par diminution ou perte de leur capital (faillite), ce qui correspond à la stérilisation d'une partie des installations, que double l'arrêt des investissements neufs. Ce n'est qu'au moment où le rapport entre l'investissement et les revenus destinés à la consommation est supportable que le système peut reprendre son développement.

C'est donc une erreur théorique de considérer l'épargne volontaire comme un prélèvement sur les revenus et une diminution de la consommation de caractère définitif (1). Le véritable prélèvement, qui paie définitivement l'investissement, réside dans cette parcelle du prix payée par chaque consommateur qui est destinée à l'amortissement du capital. Le rôle propre de l'épargne volontaire est d'avancer la première mise de fonds grâce à laquelle pourra se développer une activité accrue donnant naissance à des revenus accrus. Mais, si le résultat escompté n'est pas obtenu, il y a « erreur de direction du capital », d'où faux-investissements et consommation du capital. Or ces phénomènes sont identiques et même plus nets dans l'Economie Publique.

2. — **Dans une économie d'investissements publics,** l'Etat ne recherche pas, en général, dans la productivité de l'équipement une source directe de recettes destinées à l'amortissement. Il couvre ses dépenses par des prélèvements sur le revenu national dans son ensemble. Pour

(1) Il est vrai que l'épargne (créatrice) une fois constituée n'est pas remboursée et n'est plus utilisée, dans l'ensemble, à des fins de consommation personnelle, mais ce fait ne modifie pas le principe du mécanisme des investissements. C'est parce qu'elle est relayée par l'épargne forcée des consommateurs que l'épargne volontaire peut recommencer son circuit.

la réalisation de prélèvements aussi massifs, le procédé traditionnel est l'échelonnement des sacrifices par l'emprunt à moyen et à long terme. Le procédé nouveau revient à escompter un accroissement du revenu national, qui sera détourné vers les caisses publiques : le « pré-financement » consiste à *n'opérer les prélèvements inéluctables que sur des revenus accrus par l'activité nouvelle*. Il s'agit clairement de la transposition, à l'échelle nationale, des principes directeurs du financement privé.

Le principe du financement privé de la production consiste à reconstituer les avances qui ont servi à sa réalisation ; les fonds dépensés pour obtenir du travail, des services, des matières premières, de l'outillage, se résolvent finalement en revenus d'ouvriers et employés, d'ingénieurs, d'entrepreneurs et de capitalistes ; la part de ces revenus qui est dépensée, en achats de produits finis, permet de recommencer une activité identique. Le schéma est analogue pour le financement des investissements publics. Toutefois, ceux-ci, pour autant qu'ils sont improductifs, paraissent ne déterminer une distribution de revenus additionnels que pendant leur exécution même. Mais l'Etat peut escompter un accroissement de ses ressources, grâce au déclenchement d'une activité accrue dans l'ensemble du pays. Si la prospérité est rétablie, l'amortissement des avances sera assuré. Si l'accroissement du revenu national ne se produit pas (ou si l'Etat ne sait pas le capter), le résultat sera l'appauvrissement, la consommation du capital, phénomènes comparables, dans leur essence, sinon dans leurs apparences, à ceux qui résultent des erreurs de calcul dans l'Economie privée.

Il serait possible de rechercher dans quelle mesure le résultat escompté a été obtenu à un coût rentable. Certes, il est souvent malaisé d'évaluer ces données en termes économiques ou du moins en éléments commensurables. Pourtant, l'outillage créé par l'Etat a généralement un but économique déterminé et le double aspect de l'échec d'un investissement public peut être décelé : restriction excessive des revenus (par le taux des prélèvements), inutilisation partielle des installations. Si les frais paraissent excessifs, des avantages extra-économiques peuvent les compenser (utilité sociale, intérêt stratégique, politique impériale, prestige). Ainsi la question peut être nettement circonscrite, les éléments à comparer étant bien précisés.

Mais quel que soit le poids relatif des charges résultant de l'exécution de ces œuvres d'intérêt national, elles seront supportées par la collectivité avec le moins de troubles lorsque les exigences d'un apurement définitif des opérations de financement seront satisfaites, c'est-à-dire lorsque les titres de crédit seront régulièrement amortis. S'il est possible de laisser la dette flottante (et même la dette à long terme) s'accumuler sans que les répercussions en soient sensibles, ce n'est qu'au prix de dangers d'autant plus graves que le Gouvernement risque de n'être plus maître de cette masse, et d'être ainsi entraîné dans un processus d'inflation. Une épargne réelle et définitive est de toute façon indispensable pour rembourser ces fonds prêtés pro-

visoirement et assurer le parfait paiement des dépenses publiques. A défaut de mesures organisant systématiquement les prélèvements nécessaires sur le revenu national, ceux-ci se réaliseraient automatiquement par une dévaluation de ce revenu en occasionnant des perturbations dans toute l'Economie (par l'instabilité monétaire, par une restriction excessive et par les misères et les injustices sociales) d'une gravité d'autant plus redoutable qu'il ne reste plus à ce moment aucun moyen efficace de diriger et de limiter ces répercussions. L'impôt se révèle ainsi bien plus avantageux en définitive que cette « épargne forcée » qui s'imposerait d'elle-même, avec tous ses effets cumulatifs néfastes.

« Financement » et « couverture » des dépenses d'investissement.

. Donc, si le circuit financier paraît surtout fournir un moyen de procurer les capitaux monétaires indispensables aux investissements, cette circulation n'apporte que des fonds provisoires qu'il faut restituer. Lorsqu'un large approvisionnement en fonds d'épargne évite la restitution effective des fonds, il semble que le circuit fonctionne parfaitement : c'est oublier la condition primordiale du *renouvellement* continu des crédits. Pour que le circuit ne se trouve pas bloqué et fournisse constamment de l'argent frais, il faut « rembourser » périodiquement les avances, c'est-à-dire reconstituer le capital monétaire, en principe au même rythme que celui auquel les dépenses d'investissement se renouvellent (1).

Si la résorption des pouvoirs d'achat sert à l'amortissement des titres (remboursement des Bons du Trésor ou retrait des traites), le circuit peut être considéré comme « fermé » : l'Etat rembourse les fonds que les épargnants lui prêtaient à court terme par ceux qu'il prélève à titre définitif sur l'ensemble des consommateurs. S'il n'est effectué ni amortissement ni consolidation de la dette à court terme, le circuit se gonfle et il vient un moment où, faute de pouvoir payer, l'Etat fait faillite. En pratique, il est rare que cette opération reste à la charge des seuls prêteurs (par annulation ou réduction pure et simple des créances) ; la dépréciation de la monnaie aboutit au même résultat en imposant à l'ensemble de la population une épargne forcée.

Il importe donc, en théorie comme en pratique, de distinguer les deux aspects du fonctionnement normal du circuit financier, — l'aspect instantané : « financement », approvisionnement provisoire en capitaux monétaires, — l'aspect sur une longue période : « couverture », apurement définitif des dépenses. Dans l'un, la *circulation des titres de paiement à crédit* ne fait appel qu'à l'épargne libre prêt-

(1) La grande difficulté dans les finances publiques consiste à savoir quelle doit être la périodicité de la recette pour correspondre à celle de la dépense. Il est probable que, dans le cas d'investissements massifs, les arguments d'ordre monétaire doivent passer avant ceux d'ordre financier.

tée par des capitalistes ; dans l'autre *l'amortissement des avances* requiert l'épargne forcée prélevée sur les consommateurs. Ces deux aspects sont liés, puisque le parfait fonctionnement du système suppose un processus régulier de « libération » du capital utilisé et de « fixation » sur un nouvel investissement. Il ne suffit donc pas de considérer les facilités de crédit dont un Gouvernement peut disposer, car les nécessités du remboursement restent en principe inéluctables. Le développement de l'activité économique facilite le mécanisme du financement mais n'en modifie pas le principe (1). Ce dernier ne doit donc jamais être perdu de vue dans l'étude des différents systèmes de financement qui peuvent être employés.

§ 2. — MODALITÉS PRATIQUES DU FINANCEMENT DES INVESTISSEMENTS PUBLICS.

L'analyse du circuit a fait apparaître les conditions d'un financement régulier des investissements. Les caractères de la circulation des instruments de crédit doivent être maintenant précisés. L'origine et la nature des moyens de paiement additionnels sont loin d'être sans importance, car leurs répercussions affectent le mécanisme même de la création de richesse et du circuit financier. Il y a donc un intérêt à la fois théorique et pratique à étudier les sources et les formes des crédits circulants.

I. — *Choix des sources du crédit.*

Le premier problème en matière de crédit est de savoir comment sont réunis les moyens d'achat prêtés pour effectuer les dépenses productives. Dans le cas du crédit privé, le banquier et le capitaliste jouent un rôle primordial à côté de l'entrepreneur. Par hypothèse, leurs initiatives sont spontanées et obéissent à l'incitation d'un profit. Dans le financement des investissements publics, le rôle principal est

(1) Toutefois *l'expansion* peut non seulement provoquer une augmentation des ressources publiques, mais aussi justifier un accroissement de la circulation monétaire ; cette éventualité permettrait d'envisager une couverture des dépenses sans recours à des prélèvements fiscaux, en laissant en circulation les instruments de paiement qui s'y trouvent ou en remboursant des titres de crédit à l'aide de papier-monnaie. En réalité si de tels procédés pouvaient être employés sans provoquer une hausse des prix, en maintenant au contraire un débit monétaire en rapport avec l'activité productrice, ils comporteraient aussi une épargne forcée relative, dans la mesure où ils aboutiraient à une stabilisation des prix dans une Economie où une baisse aurait dû se produire si la masse monétaire était restée constante, le volume de la production s'étant accru. Mais ceci pose un problème bien plus vaste et fort délicat, celui de savoir s'il faut laisser s'accroître le pouvoir d'achat réel à la faveur de la baisse des prix, en gardant un volume monétaire constant, ou s'il est préférable de conserver une valeur d'échange constante avec des prix stables, les revenus nominaux s'accroissant à mesure du développement des affaires. L'intérêt de la question est surtout au point de vue psychologique et social, si dans l'un et l'autre cas les revenus réels s'accroissent autant.

tenu par l'Etat seul. Les deux autres sont plus ou moins pliés à sa volonté, et leur concours peut même être évité.

1. — Il y a deux manières de constituer les avances de fonds nécessaires au financement d'une entreprise nouvelle : les prélever sur la circulation ou les y injecter. Dans un cas il s'agit de se faire octroyer par les détenteurs actuels la jouissance provisoire de moyens d'achat existants ; dans l'autre, de créer des moyens d'achat nouveaux. **Appel à l'épargne ou création de crédit**, telle est donc l'alternative que pose le financement des investissements publics.

Le principe du *financement par le recours à l'épargne* consiste dans le détournement, de la consommation vers l'investissement, d'une partie des moyens d'achat existants. Dans le cas d'entreprises privées, il est à craindre que, malgré la redistribution de revenus au cours de la production, la quantité de monnaie dépensée pour la consommation n'augmente pas comme la quantité de biens offerts à la consommation ; d'où une baisse des prix qui peut conduire au déséquilibre ; les facteurs de production ont eu un coût qu'il est impossible d'amortir à l'aide du prix des produits. Le fonctionnement même de tout le système est mis en échec, à moins que la quantité de monnaie ne soit accrue elle aussi. Si une modification du rapport entre placements et achats ne se produit pas et si la monnaie ne peut être créée en fonction des besoins, le pouvoir d'achat destiné à la consommation ne peut s'accroître que sous l'influence de causes extérieures.

Dans un tel système le lien entre la monnaie et les biens est donc en réalité des plus lâches. Pourtant la nécessité de cette relation est tôt apparue à certains. Et surtout un fait s'imposait aux réflexions des plus audacieux : la réussite de l'entreprise permet de rembourser la totalité des fonds empruntés. Qu'importe donc l'origine des titres remis aux fournisseurs et leur caractère fiduciaire si, après avoir été acceptés provisoirement, ils peuvent être remplacés définitivement par la monnaie légale que l'entrepreneur se sera procurée entre temps par son activité. Tout sera rétabli dans l'ordre à la fin des opérations productives, avec cette seule différence que de la richesse nouvelle aura été créée. Telle est à peu près l'idée d'où sont nées des tentatives comme celle de Law. Il est remarquable que, depuis quelques années, nombre d'économistes s'attachent non seulement à réhabiliter « le Système », mais encore à montrer que ce fut le premier de ces plans de financement économique dont la possibilité et même la nécessité sont devenues visibles.

« Créer dans un pays pauvre une monnaie de papier pour développer une activité ou des ressources naturelles qui lui font défaut » n'est plus considéré unanimement comme « une conception qui heurte le bon sens » ; mais ce qu'elle comporte de vérité et d'efficacité n'est arrivé que lentement en pleine lumière, en raison de quelques échecs retentissants. Dans certaines conditions, la création de titres de paiement, en permettant des productions nouvelles, peut accroître la quantité de biens.

Pour que les objections perdent leur base, il suffit de concevoir un mécanisme judicieux de circulation, d'assurer la stabilité de la valeur des moyens d'achat et d'organiser la résorption régulière de la monnaie émise. L'infiltration des moyens d'achat additionnels de la production vers la consommation pourrait être réglée pour que l'accroissement des dépenses en monnaie soit équivalent à l'accroissement de l'offre en biens ; un équilibre pourrait être assuré entre les coûts et les prix. Toutefois, si une baisse excessive des prix peut être évitée (au moment où la production finale atteint son débit optimum), dans l'intervalle, une hausse des prix peut détruire tout le système avant qu'il ait commencé à fonctionner.

2. — Cette question n'est autre que celle des **limites de la création de crédit** (1). Limites qu'il est difficile de préciser, mais qui n'en sont que plus dangereuses. C'est sans doute la question la plus urgente à résoudre avant de se lancer dans des plans de financement du développement économique par l'expansion monétaire. Les conditions à remplir semblent de deux ordres : d'ordre psychologique et d'ordre matériel.

Sur la psychologie collective que suppose le bon fonctionnement d'une « monnaie-crédit », deux siècles de pratiques bancaires de plus en plus audacieuses ont éclairé la doctrine. Il n'est plus mis en doute que des instituts publics ou des banques privées puissent faire circuler des titres de paiement à crédit sans couverture intégrale (2). « La bonne banque est celle qui ne paie pas ». Ce vieil adage garde toute sa force, convenablement interprété : le bon financier est celui qui sait éviter que ses clients ne désirent se faire rembourser tous à la fois ; et le seul moyen est de leur donner la certitude d'un remboursement ad libitum. Si le renouvellement des liquidités a lieu régulièrement, par la reconstitution des capitaux monétaires, dans les conditions prévues, les remboursements effectifs ne seront pas exigés, au delà du montant courant nécessaire. Ceci montre que la base de tout l'édifice du crédit est d'ordre matériel.

La condition ultime du succès d'un système de financement monétaire est la possibilité de retrait régulier des titres de paiement à crédit. Il faut donc que les recettes permettent l'amortissement continu des dépenses, dans la période même où elles ont lieu et se renouvellent. Dans le cas d'une entreprise, le capital-monnaie doit se reconstituer à mesure que le capital-biens se déprécie. Pour cela, il faut que le pouvoir d'achat des consommateurs soit suffisant pour permettre la vente à un prix rémunérateur qui couvre tous les fac-

(1) Cette question fondamentale ne peut être que posée ici. Voir à ce sujet notamment : JESSEN. — *Über die Möglichkeiten und Grenzen des Staatskredits*. Schmol. Jb. Fév. 1938, p. 65-86 et surtout BURKHEISER. — *Grenzen des Staatskredits*. Berlin (Bank Verlag) 1937.

(2) Sur le problème de la création de crédit, voir la discussion critique exposée par le Pr. François FERROUX. — *Cours*, T. II, p. 233-240.

teurs du coût. Il en est de même dans le cas de l'Etat. Si les recettes effectives sont faibles, par rapport aux programmes mis en œuvre, il sera nécessaire d'accroître les prélèvements ; (mais l'opération sera en réalité un échec, dans la mesure où l'accroissement du revenu national sera par là annulé).

Il est impossible de mettre la monnaie au service de l'Economie sans prendre conscience du mécanisme théorique inéluctable du remboursement par une épargne « réelle » des avances monétaires. La raison du bon fonctionnement des banques d'émission est la stricte observance du principe de Fullarton de retour des billets émis. Certes, ces billets sont remis en circulation, mais après remboursement de l'avance consentie et annulation virtuelle. Ils sont alors consacrés à de nouvelles opérations sans que le montant total antérieur ait besoin d'être accru, sauf intensification des affaires. Car le taux de l'expansion monétaire ne saurait sans danger être plus élevé que le rythme du développement économique et c'est uniquement pour financer la partie additionnelle d'une activité que de la monnaie additionnelle doit être introduite dans la circulation. Ce procédé, qui assure une circulation proportionnée à l'activité, revient dans l'ensemble à stabiliser le niveau des prix malgré l'accroissement de l'offre et à compenser par un remboursement continu l'émission de billets par l'Etat, — le plafond de la circulation étant toutefois variable avec le volume de la production.

Le mécanisme d'utilisation des moyens d'achat avancés semble analogue quelle que soit l'origine des fonds, puisque dans tous les cas, le « remboursement » est essentiel au bon fonctionnement du crédit. Pratiquement, d'ailleurs, ce retour à l'origine est purement virtuel et un renouvellement immédiat remet les fonds en circulation. Mais la création de crédit présente des possibilités d'extension beaucoup plus grandes, et, en cas d'échec, le système monétaire tout entier est ébranlé. Pour éviter ou retarder ces conséquences dommageables d'une expansion monétaire excessive, des règles particulières ont été fréquemment imposées à la création de crédit dans les expériences récentes de financement public ; c'est de la forme des instruments de crédit, d'une différenciation dans la circulation monétaire, qu'a été attendue la réalisation des projets d'investissements publics intensifs, en contrôlant les répercussions du Financement et en neutralisant leurs dangers éventuels.

II. — *Importance de la forme des crédits ; la traite publique.*

De l'appel à l'épargne jusqu'à l'émission de monnaie une multitude de modalités s'offrent pour financer les investissements publics. Emprunts à long terme ou placements de durée indéterminée, obligations à moyen terme, crédit à court terme, effets à très court terme, titres de paiement à crédit, monnaie de banque, billets de banque ou papier-monnaie, les caractéristiques de ces procédés sont bien con-

nues. Mais une modalité nouvelle a pris, aux points de vue théorique et pratique, une influence décisive comme système de financement. Des « traites publiques » ont été utilisées pour le Financement des grands travaux sous le nom de « *traites de travail* ». Elles permettent d'instituer un « circuit financier additionnel » et d'en régler le fonctionnement de la manière la mieux adaptée à la politique économique suivie. Elles assurent l'approvisionnement en « argent frais » des entreprises d'investissement, favorisent un aménagement de la circulation de billets qui réduit les risques d'inflation et offrent la possibilité d'un contrôle efficace des infiltrations de moyens d'achat additionnels vers les marchés de la consommation (1).

1. — Le paiement par traites des dépenses publiques supprime la plupart des difficultés immédiates rencontrées par le Trésor Public pour son **approvisionnement continu en argent frais**. Il s'agit en effet d'une sorte de monnaie additionnelle dotée d'un cours légal entre producteurs, dont l'émission suffit à libérer l'Etat vis-à-vis de ses débiteurs immédiats. Mais une émission excessive risque d'entraîner la saturation et les traites devront être remboursées aux porteurs. L'émission de monnaie à cette fin peut être jugée indésirable pour ses dangers d'inflation (la production finale n'ayant pas augmenté) et il est alors nécessaire de prélever sur la circulation les moyens de remboursement.

Ainsi le premier avantage des traites pour un financement par expansion monétaire est de préciser nettement les conditions de bon fonctionnement du système. Ou le mouvement général des affaires s'accélère et la circulation générale de monnaie peut s'intensifier de façon correspondante ; ou ce développement n'a pas lieu et la nécessité du remboursement est inéluctable, car le volume total des traites émises ne peut dépasser une certaine proportion du volume total des affaires. Avant l'émission de traites nouvelles, il est nécessaire de retirer les traites anciennes, c'est-à-dire de les rembourser.

La forme même de ces titres se prête particulièrement à cette opération. *Tandis que les apparences entretiennent l'illusion que le papier-monnaie est une monnaie perpétuelle qui ne disparaît plus une fois créée, le caractère de CRÉDIT est précisé sans ambiguïté dans le cas de la traite*. Plus encore que le billet de banque, en régime libéral, la traite est vouée au retour à l'institut d'émission. Elle n'est qu'une promesse de payer et ne vaut paiement que grâce à la confiance générale. L'émission ne peut donc être assurée de façon continue sans un amortissement régulier. Toutefois la dotation affectée à cet objet peut être faible relativement à l'importance de la circulation

(1) Un exposé clair du mécanisme pratique du financement par les « traites de travail » est donné par M. Francis DELAISI dans « *La Révolution Européenne* », Chapitres XV, XVI et XVII (Ed. de la Toison d'Or, 1942). Voir également diverses études sur l'expérience allemande et notamment PRION. — *Das deutsche Finanzwunder* (Berlin, 1937).

totale. Les principes bancaires généraux s'appliquent en effet ; les fonds disponibles n'ont besoin que de correspondre à cette fraction qui est normalement demandée en remboursement pour faire face aux besoins courants. Et l'intervention de l'organisation bancaire facilite encore la tâche, en allongeant les délais de résorption des titres. Ces mécanismes assurent la transformation de la « monnaie des producteurs » en « monnaie des consommateurs », au fur et à mesure des besoins, et permettent d'exercer un contrôle rigoureux sur l'augmentation de la circulation de monnaie courante.

2. — **La circulation des traites publiques** joue un rôle important dans le fonctionnement général du système monétaire. Certes leur émission accroît la circulation globale, mais elles sont destinées à disparaître plus sûrement que le papier-monnaie et surtout elles augmentent la *vitesse* de circulation bien plus que la quantité de monnaie, au moins en ce qui concerne la monnaie courante (dont se servent les consommateurs). Si l'Etat paie ses commandes industrielles exclusivement par création de traites et, d'autre part, interdit toute émission de billets de banque additionnels, l'entrepreneur qui a reçu le titre de paiement peut acquitter à son tour ses frais en remettant ses traites à ses fournisseurs. Mais il lui faut trouver des billets de banque pour les salaires rémunérant le travail direct effectué pour son compte. Il y parviendra, en partie, grâce à ses propres disponibilités, et, pour le surplus, présentera à l'escompte des traites en réserve dans sa trésorerie. Si les demandes de réescompte sont restreintes, cela signifie que les banques privées peuvent satisfaire aux besoins de numéraire des producteurs à l'aide des dépôts dont elles disposent, des fonds qu'elles placent à court terme.

Les disponibilités du « marché monétaire » facilitent ainsi la circulation des traites publiques. De cette façon disparaissent dans la plus grande mesure possible les « encaisses inactives » : toutes les liquidités en monnaie courante, que se réservent les entreprises, les banques, les capitalistes, se trouvent contraintes à circuler et remplacées par des crédits à court terme, jusqu'au point où la saturation se ferait sentir. Le stock de moyens de paiement courants est utilisé aussi activement que possible (sa vitesse de circulation est accrue, mais non son volume). Il y a là une véritable « mobilisation » de « l'épargne-réserve », c'est-à-dire de tous les fonds susceptibles d'être prêtés à court terme. Ainsi sont évités les risques de « déthésaurisation ». Or c'est dans la brusque apparition sur le marché à un moment critique d'une masse énorme de moyens d'achat que réside le principal danger de l'inflation. Sans doute, pour combattre le mal lui-même, et non plus seulement ses symptômes, il faut aussi des mesures d'ordre économique et social qui sortent du domaine monétaire ; mais les formes de la circulation monétaire peuvent influer sur l'efficacité de ces mesures.

Ce serait une grave erreur de croire qu'il suffit d'adapter la circulation monétaire globale à l'activité économique totale. La distinc-

tion des secteurs de la production et de la consommation est nécessaire. Il est difficile d'agir directement sur la circulation de monnaie parmi les consommateurs ; au contraire, il est plus aisé d'intervenir dans le règlement des transactions monétaires entre producteurs. Or, l'usage des traites aboutit à la différenciation nette des deux sortes de monnaie et crée deux masses distinctes ; l'une peut être rigoureusement déterminée ; l'autre, restreinte au minimum indispensable, ne peut plus s'accroître subitement. Les brusques augmentations de la circulation deviennent d'autant moins à craindre que la masse des encaisses inactives est plus réduite.

3. — **La résorption des pouvoirs d'achat excédentaires** est le complément nécessaire de ce financement d'investissements publics par l'émission de traites, dès l'instant que la production des biens de consommation doit être limitée. *C'est le moyen le plus efficace pour prévenir l'inflation.*

Epargnées, placées à court terme, déposées ou thésaurisées, les sommes non dépensées sont susceptibles d'être jetées brusquement sur le marché pour être converties en biens de toutes sortes à la moindre inquiétude. Le problème est de les stériliser : il faut empêcher leur utilisation tant qu'il n'y a pas une contre-partie « réelle » suffisante. La solution est de les différencier : il s'agit de rendre difficile leur acceptation courante en contre-partie de marchandises. Le principe consiste donc à dissocier ces moyens d'achat du « circuit dépensier » et à les intégrer dans le « circuit financier ». L'affectation volontaire d'une partie des revenus à l'épargne réalise normalement cette différenciation entre les moyens d'achat destinés aux dépenses et aux placements. Un circuit continu s'établit qui écarte la monnaie des marchés de consommation. Mais le problème soulevé par le financement monétaire d'investissements publics intensifs oblige à remonter plus haut, au moment même de la répartition des revenus. Si, par hypothèse, la production de biens marchands n'augmente pas en même temps que le flot des revenus monétaires s'accroît, il faut écarter de force le pouvoir d'achat qui ne trouve pas d'emploi sur les marchés de la consommation et le fixer dans des investissements conformes à l'intérêt collectif.

Les *prélèvements fiscaux* aboutissent dans une certaine mesure à ce résultat, et ils sont d'autant plus justifiés, dans une Economie d'investissements publics, qu'il est nécessaire de résorber régulièrement une partie des crédits en circulation, par un amortissement définitif, pour pouvoir poursuivre l'effort intensif d'équipement national. L'impôt apparaît ainsi nettement comme un moyen d'épargne collective. Mais même lorsque ces prélèvements sont relativement importants, ils ne permettent de récupérer qu'une partie des revenus additionnels créés, et d'autres procédés sont également nécessaires pour éviter un accroissement du pouvoir d'achat excessif par rapport à la quantité de biens marchands offerte en contre-partie, c'est-à-dire une inflation.

Tout le secret de la stabilisation des prix, dans une Economie où la circulation monétaire globale s'accroît sous toutes ses formes, réside non pas tant dans la taxation des denrées que dans la limitation des moyens d'achat à la disposition des consommateurs. Le *cloisonnement de la circulation monétaire* dans chaque domaine de l'Economie permet seul d'obtenir ce résultat. La difficulté vient de ce que chaque individu est à la fois un consommateur et un épargnant ; le but poursuivi ne peut donc être atteint qu'en séparant entre ses mains la partie de ses revenus monétaires qu'il peut dépenser et celle qu'il doit épargner. Pour appliquer avec des chances de succès de tels principes, il faudrait qu'au moment même de sa réception une partie des revenus soit grevée d'indisponibilité et ne puisse être affectée qu'à des placements. Une solution consisterait à payer pour partie les individus en une sorte de « monnaie-épargne ». Par exemple, ils recevraient des traites publiques ou des bons du Trésor qu'ils ne pourraient transformer en monnaie courante que dans certaines conditions. D'ailleurs, au moins dans une Economie où la raréfaction ne serait pas poussée jusqu'à la disette, ces titres de paiement spéciaux, sans être valables pour l'achat de biens de consommation courante, pourraient être affectés à des dépenses qui constituent de véritables investissements individuels (achat de propriétés immobilières ou de « biens durables ») ; ces dépenses nécessitent des provisions, dont la constitution serait facilitée grâce à cette monnaie spéciale, sans qu'il en résulte l'accumulation de ces encaisses de monnaie courante qui sont une menace perpétuelle pour la stabilité monétaire.

La pratique récente présente maints exemples de la différenciation des revenus privés selon leur usage et de la « cristallisation » obligatoire de la partie destinée à l'épargne. La forme adoptée est tantôt celle d'un titre de crédit, tantôt celle d'un dépôt dans un « institut de capitalisation ». (La différence est d'ailleurs minime, elle correspond dans le domaine du crédit à celle qui existe dans le domaine de la monnaie entre le billet de banque et « la monnaie de banque »). Que l'épargne obligatoire soit imposée à des salariés soumis au rationnement ou à des entreprises paralysées par la pénurie, qu'elle soit représentée par un livret de caisse d'épargne ou par des bons du Trésor, le principe est le même : empêcher une accumulation de monnaie qui ne saurait être affectée aux transactions courantes sans provoquer l'inflation.

D'autres procédés encore ont été appliqués ou proposés qui visent également à mobiliser au maximum toutes les disponibilités monétaires du pays. C'est notamment le cas de la « monnaie-contribution » dont les bons d'impôt allemands peuvent être considérés comme l'une des modalités. Le retour au Trésor et la résorption des titres émis sont assurés automatiquement, puisque cette monnaie doit être remise à l'Etat définitivement et sans contre-partie au bout d'un délai fixé. Le parfait fonctionnement du « circuit financier » est donc en principe garanti. Les diverses modalités possibles de circulation

d'instruments de caractère hybride (moitié monnaie, moitié crédit) peuvent être jugées à l'aide de ce schéma général d'un système tendant à différencier rigoureusement et à détourner de la consommation une partie des revenus monétaires destinés à des opérations financières.

*
* *

Ces efforts supposent une Economie d'investissements publics intensifs et continus, dans laquelle les fabrications destinées à satisfaire les besoins individuels sont insuffisantes ou volontairement réduites, au profit de satisfactions collectives estimées préférables. La situation serait totalement inversée dans une Economie de stimulation des affaires privées : si l'offre de produits industriels excédait les besoins solvables, il faudrait accroître par tous les moyens le pouvoir d'achat national.

SECTION III

La circulation de monnaies auxiliaires (dans une Economie de « stimulation des affaires privées »)

L'étude du financement des investissements publics au moyen de l'expansion monétaire était dominée, dans la section précédente, par l'hypothèse d'une insuffisance relative des biens de consommation susceptibles d'être offerts en contre-partie de moyens d'achat accrus. Cette situation se présente dans une Economie d'investissements publics intensifs, notamment lorsqu'elle est dirigée en vue de la préparation de la guerre. La pratique et la théorie ont peu à peu fait apparaître l'existence de deux circuits monétaires différents et la possibilité de régler ainsi la circulation de monnaie en la détournant de la consommation vers l'investissement. Mais, dans le cas initialement considéré d'une politique de grands travaux destinée à stimuler la reprise générale des affaires, la situation était caractérisée, tout au contraire, par une surabondance relative de marchandises ne trouvant pas à se vendre en raison de l'insuffisance du pouvoir d'achat. Or, il est remarquable que des tentatives théoriques et pratiques complètement distinctes des précédentes aient visé également à démontrer et à utiliser l'existence de deux circuits dans la circulation monétaire globale. Certes les arguments présentés ne résistent pas toujours à une critique approfondie (1). Mais, au lieu de chercher le point faible de ces doctrines nouvelles et de démontrer la fragilité de leurs bases théoriques, lorsqu'elles visent à reconstruire le système économique, il paraît préférable d'examiner s'il n'y a pas quelque apport utile dans l'idée qui a servi de point de départ. C'est dans cet

(1) Voir Louis BAUDIN. — *La monnaie et la formation des prix*. Chapitre sur « Les monnaies libres », p. 279 et suivantes, et chapitre sur les « Remèdes monétaires aux crises », p. 559 et suivantes.

esprit qu'il est intéressant d'indiquer rapidement les principes et les modalités qui ont été proposés pour le financement des dépenses publiques par l'émission de monnaies auxiliaires.

§ 1. — PRINCIPE THÉORIQUE DE L'EXPANSION DU POUVOIR D'ACHAT : LE CIRCUIT DÉPENSIER

I. — Le point de départ des systèmes qui préconisent l'expansion monétaire pour provoquer la reprise est évidemment **la théorie du pouvoir d'achat**. Sous son aspect monétaire, celle-ci conduit à multiplier les moyens d'achat mis à la disposition des consommateurs. Il y a, d'un côté, des personnes désireuses de se procurer les marchandises nécessaires à leur existence, d'un autre, des producteurs prêts à les leur fournir, mais l'échange ne peut se faire faute d'argent ; les consommateurs éventuels ne peuvent trouver le travail qui leur assurerait des ressources pour acheter, les vendeurs éventuels ne peuvent fournir du travail, puisqu'ils ne trouvent pas de débouchés pour leur production actuelle. Pour sortir de cette impasse, une méthode a été préconisée : rendre « solvables » les besoins des chômeurs, en assurant à ceux-ci un pouvoir d'achat à l'aide d'une monnaie auxiliaire.

Ce système se heurte de façon radicale à la conception selon laquelle le seul moyen de stimuler la reprise est d'accroître l'épargne et l'investissement. En effet, les dépenses ainsi accrues vont agir directement sur les biens de consommation et faire monter les prix de détail ; or, la dépression atteint surtout les biens de production et ce sont les prix de gros, tombés très bas, qu'il faudrait relever. L'action semble donc s'exercer à contre-sens. Mais ce raisonnement suppose que seule une action directe peut stimuler les industries de biens de production : l'abondance des capitaux, les facilités de crédit, l'abaissement du taux de l'intérêt seraient les agents les plus efficaces d'une reprise. Or, le fait fondamental est que la production est surabondante relativement aux besoins solvables et que la capacité de production existante est excessive. Sans doute, la reprise des investissements privés, accroissant les revenus des travailleurs, développerait les débouchés ; mais les possibilités de fabrication seraient elles-mêmes accrues et la surcapitalisation s'aggraverait encore plus dangereusement. Dans ces conditions, les objections à la théorie du pouvoir d'achat perdent leur valeur. Il est certain que cette notion conduit à instaurer une « Economie de consommation » ; mais, précisément dans la phase de crise et de dépression de l'évolution cyclique, c'est une telle orientation que requiert la politique de la conjoncture. Certes, le progrès économique et social nécessite une « Economie d'investissement » : ce développement dans les industries de biens de production sera possible dans la phase d'essor et de prospérité.

La multiplication des moyens d'achat mis à la disposition des consommateurs, quelle qu'en soit la signification ultime au point de vue économique (transfert de pouvoir d'achat ou création de richesse),

est susceptible de favoriser le développement de l'activité, directement, dans les industries de biens directs et même, indirectement, dans les industries de biens indirects. L'expansion du pouvoir d'achat, allant de pair avec la création de travail, paraît ainsi susceptible de remettre en marche la machine économique : *la production et les débouchés pourront s'accroître parallèlement*. Cependant la plupart des systèmes proposés ne comportent pas l'intervention de l'Etat et l'affectation des disponibilités monétaires nouvelles à la couverture des dépenses publiques. Au contraire, ils organisent une sorte de monnaie libre circulant entre particuliers, qui l'acceptent volontairement et l'utilisent dans les échanges courants.

Ces instruments auxiliaires de paiement sont ainsi destinés à servir dans les transactions portant sur les biens de consommation. Ceci est particulièrement net dans certaines expériences (homecrofts ou groupements de chômeurs produisant eux-mêmes et se vendant mutuellement les objets dont ils ont besoin). Et même dans le projet du Pr. Edgard Milhaud (1), il s'agit essentiellement de financer la production et la consommation de marchandises consommables. Les phénomènes sur lesquels l'attention se porte sont donc à peu près uniquement ceux du circuit des revenus, entre la consommation et la production, et non ceux du circuit des capitaux, concernant les biens de production.

II. — Cette **discrimination des deux circuits** qui apparaît ainsi a été posée en principe par l'un des théoriciens du système de « crédit social », le major C.-H. Douglas. Il constate qu'une fabrique ou toute autre organisation productive peut être considérée, d'une part comme distributrice de pouvoir d'achat aux individus, d'autre part comme productrice de valeurs exprimées en prix. Ses paiements se divisent en deux groupes : A) paiements aux individus (salaires, appointements, dividendes) ; B) paiements aux autres entreprises (pour matières premières, outillage, frais bancaires et tous autres coûts). Le flot du pouvoir d'achat est donc représenté par A, mais la masse des prix est égale à $A + B$. Il y a donc une différence entre le pouvoir d'achat et les prix, qui est couverte par le crédit. Evidemment, les paiements de salaires pour la fabrication des produits intermédiaires accroissent le pouvoir d'achat, mais il subsiste un déséquilibre entre la monnaie et les prix. La production des biens intermédiaires nécessaires à la fabrication des biens consommables n'occasionne pas une distribution de pouvoir d'achat suffisante pour acheter ces derniers. Certaines sommes circulent à l'intérieur des organismes producteurs et sont distraites du système général des échanges. Tel est l'« $A + B$

(1) Voir les diverses publications de M. MILHAUD dans les Annales de l'Economie Collective de 1932 à 1935. *Organisation des Echanges et création de travail*, (Sirey) 1934. — Voir l'exposé par le Pr. NOGARO dans : *La crise économique* (L.G.D.J.) 1936, p. 284 sqq.

Théorème » sur lequel se fonde le système de crédit social du major Douglas (1).

Au point de départ, la généralisation à l'ensemble de l'Economie des constatations qui peuvent être faites sur une industrie particulière est certes un peu hâtive. Par ailleurs, la discussion de la correspondance entre le pouvoir d'achat disponible et les marchandises offertes est des plus délicates et la portée du détournement opéré par l'épargne n'a jamais été clairement précisée. Les raisonnements du major Douglas — aussi bien que de ses critiques — n'apportent que peu de lumière sur ce grave problème. Mais ce qui est intéressant, c'est l'affirmation d'une sorte de cloisonnement entre la production et la consommation et de l'existence d'un double circuit monétaire : un *circuit de la consommation* et un *circuit de la production*. Il ne faudrait cependant pas en tirer la conclusion d'une distinction complète : les sommes (B) circulant entre les producteurs ne s'immobilisent pas chez ceux-ci : elles servent en partie à rémunérer les ouvriers qui ont travaillé à la production des matières premières ou des outillages et rentrent, par conséquent, dans le circuit du pouvoir d'achat (A). Théoriquement, une dualité peut cependant être discernée, et, en fait, à tout moment, une partie de la monnaie est affectée à des paiements entre producteurs et une autre aux transactions entre vendeurs et acheteurs. Sans faire de cette discrimination un cadre rigide ou la base d'un système économique, il est possible de l'utiliser comme *hypothèse* pour l'interprétation des phénomènes monétaires.

Cette idée a déjà été précisée théoriquement ; les caractéristiques de la notion de circuit et les nuances qu'elle comporte ont été mises en évidence à propos du circuit financier. De même que pour le financement d'investissements additionnels, cette notion permet d'expliquer certaines particularités de la mise en circulation d'un pouvoir d'achat additionnel. Mais il faut bien remarquer qu'il s'agit dans l'un et l'autre cas — de phénomènes exceptionnels résultant d'une addition à la circulation monétaire normale effectuée dans des conditions spéciales ; d'où les erreurs et les dangers d'une transposition de ces possibilités *marginales* à la totalité de l'Economie (2).

En outre, il faut bien préciser la situation économique supposée

(1) *The Douglas Manual*. Recension of passages from works of Major H.-C. DOUGLAS outlining Social Credit compiled by Philip MAIRET. Londres (St. Nott) 1934, p. 68 et suiv. nott.

Voir l'étude du Pr Gaëtan PIROU dans : *Les nouveaux courants de la théorie économique aux Etats-Unis*. Tome IV ; *De l'Economie spontanée à l'Economie dirigée*.

Voir Louis BAUDIN. — *Deux expériences monétaires contemporaines : monnaie fondante et crédit social*. Rev. pol. parl., Fév. 1936, p. 209. — *Le Crédit Social*. Rev. Pol. Parl., Déc. 1937, p. 400.

(2) Comme dans les systèmes du Pr. NOLL von der NAHMER, du Major DOUGLAS de Silvio GESELL, etc.

dans laquelle interviennent ces expériences. Dans le cas présent, il est admis, par hypothèse, que la production de marchandises consommables dépasse de beaucoup le pouvoir d'achat actuel et est susceptible d'une extension rapide au fur et à mesure de l'accroissement de la solvabilité des consommateurs. Dans ces conditions, si la monnaie (additionnelle) effectue des circuits rapides entre consommateurs et producteurs, sans s'attarder dans les détours et les lenteurs de l'investissement et de l'épargne, une rapide intensification des échanges pourra se produire. Il faut admettre pourtant qu'une partie de ce flot monétaire doit circuler entre producteurs dans le processus de production des objets vendus ; cependant si cette circulation se restreint aux opérations effectuées en filière directe (de la matière brute au produit fini), elle peut être très rapide, elle aussi, et n'opérer qu'un détournement réduit de pouvoir d'achat. C'est au moment où il est indispensable d'accroître les installations qu'une immobilisation de la monnaie dans les investissements devient nécessaire, (à moins d'une « création de crédit »).

Tant qu'il est possible d'augmenter la production sans modifier l'équipement, le « circuit du pouvoir d'achat » ou « circuit dépensier » peut retenir dans une circulation accélérée la plus grande partie de la monnaie additionnelle. A condition d'éviter la constitution d'encaisses inactives (épargne, thésaurisation), les transactions seront stimulées dans le secteur de la consommation. Il est toutefois évident que la restriction de l'activité dans l'autre secteur et la raréfaction des moyens d'achat qui lui sont nécessaires ne sauraient se prolonger longtemps. S'il est possible de restreindre la dépense au profit de l'investissement, il ne semble pas que la consommation puisse beaucoup se développer sans que l'équipement soit accru, au moins lorsque la surcapitalisation relative a disparu. Quoi qu'il en soit, une grande partie de la monnaie additionnelle mise directement à la disposition des consommateurs est susceptible de circuler rapidement dans le secteur de la consommation et de ne s'infiltrer dans le secteur de l'investissement que dans une proportion minime. Cette hypothèse permet de comprendre le mécanisme de certaines des modalités du financement de la reprise, par l'émission de monnaies auxiliaires.

§ 2. — MODALITÉS PRATIQUES DU FINANCEMENT PAR L'EXPANSION MONÉTAIRE (1).

Le recours à la « planche à billets » pour couvrir les dépenses

(1) Dans ce rapide aperçu théorique sur les effets d'une monnaie auxiliaire, les précisions techniques ont été négligées. Des indications peuvent être trouvées dans les articles et le traité du Pr. L. BAUDIN, déjà cités. Voir également : C. de VREGILLE. — *La monnaie libre ou auxiliaire*. Revue Banque, Déc. 1934. H. de MAN. — *L'argent fondant, panacée ou aberration*. Bulle. d'Information et Doc. de la Bq. de Belgique 1934 (1), p. 448.

La base théorique initiale de la « monnaie fondante » a été fournie par Silvio

publiques est un moyen fort simple et bien connu qui ne semblerait plus appeler d'explications nouvelles quant à ses conséquences. Cependant ce procédé, employé sous la pression de nécessités inéluctables, est toujours intervenu dans des périodes troublées, alors que l'Economie se trouve dans l'impossibilité de se modifier rapidement et que l'offre (la production industrielle) ne peut s'adapter à l'augmentation de la demande (le pouvoir d'achat monétaire). Les effets d'une création de monnaie au profit de l'Etat, lorsque le développement des affaires est possible, ne sont généralement pas analysés. A ce moment, un tel procédé ne paraît d'ailleurs pas indispensable. L'idée qu'il pourrait alors être utile s'est pourtant fait jour. De nombreux auteurs ont considéré l'expansion monétaire comme un remède aux crises. Parmi les multiples projets qui comportent la création de moyens d'achat nouveaux mis à la disposition des consommateurs (« crédits aux consommateurs » et non « crédits aux producteurs »), quelques-uns seulement envisagent nettement l'utilisation de ces ressources nouvelles pour l'amélioration de l'outillage national. Dans les modalités les plus perfectionnées qui ont été proposées, ce mode de financement présente deux particularités importantes du fait de l'emploi d'une monnaie qui se déprécie progressivement ; « fondante », cette monnaie perd une partie de sa valeur au cours de sa circulation ; « amortissable », elle peut être complètement résorbée au bout d'un certain délai.

I. — La conception d'un double circuit monétaire contribue à expliquer comment la circulation d'une « **monnaie fondante** » peut stimuler l'activité commerciale. Une telle monnaie, en effet, ne risque pas de sortir du circuit dépensier où elle passe de main en main avec une grande rapidité. Si elle était mise en réserve sous la forme d'un billet qui perd chaque mois de sa valeur, le possesseur subirait d'importantes pertes de capital. *Une telle monnaie ne saurait donc être thésaurisée.* Elle n'est pas apte non plus à financer des opérations productives ; son usage occasionnerait une lourde surcharge d'intérêts. L'épargne n'est pratiquement possible qu'à l'aide de dispositions spéciales permettant la conversion en une monnaie stable.

Non seulement les encaisses inactives disparaissent, dans la mesure où elles auraient été constituées à l'aide de revenus additionnels, mais encore la circulation active elle-même se trouve accélérée. Les détenteurs de billets cherchent à s'en débarrasser avant qu'ils ne se déprécient, et ces achats activent le mouvement des affaires. Ainsi

GESELL, le promoteur de « l'Economie Libre », dans : *Economic Order*. Money Part (Edit. améric. 1934).

Des explications détaillées sont données par le Fr. Irving FISHER, dans son ouvrage de vulgarisation en faveur du « Stamp Scrip » (New York 1933), où il indique les caractéristiques de cette monnaie et la manière de s'en servir, et expose les diverses expériences réalisées. De même l'Ing. H.-C. VERGNOLLE a établi un projet minutieux d'« Équipement National par la monnaie auxiliaire amortissable », accompagné d'un exposé dogmatique et historique (*Supprimons le chômage...* Paris (Rivière) 1936).

l'efficacité de la monnaie en circulation est portée à son maximum. La vitesse étant grande, la thésaurisation inexistante et les réserves réduites à l'indispensable, le stock de monnaie peut être limité selon les besoins, en évitant l'accumulation de moyens d'achat dont la brusque réapparition déclenche l'inflation.

Il faut cependant remarquer qu'il ne s'agit que d'une monnaie auxiliaire, qui s'ajoute à la monnaie courante sans l'éliminer. Il serait vain de rechercher ce que produirait la généralisation de ce moyen d'achat et son utilisation exclusive. C'est, en effet, un instrument *exceptionnel*, adapté à un certain moment de la conjoncture et destiné à disparaître lorsque la situation se modifie. Une telle monnaie *additionnelle* semble donc particulièrement appropriée au financement de grands travaux destinés à développer le pouvoir d'achat et à amorcer la reprise des affaires.

Dans les conditions qui lui sont propres, *la méthode du multiplicateur explique parfaitement ses effets sur l'activité économique.* Mise en circulation à l'occasion du paiement de dépenses publiques additionnelles la « monnaie fondante » se propage dans l'Economie selon le schéma des dépenses successives ; mais, dans ce circuit des revenus, la proportion des fuites est faible, et peut se réduire au minimum, c'est-à-dire au paiement des impôts et à une épargne individuelle normale. La rétention massive et prolongée de la monnaie dans des encaisses inactives par des particuliers ou des entreprises, ne risque pas de prendre des proportions exagérées, et il est, au contraire, probable que la plus grande partie des revenus additionnels sera effectivement dépensée dans des délais très brefs. En outre, cette monnaie est impropre aux échanges internationaux ; même lorsqu'elle est purement locale, elle ne peut guère sortir du district où elle a été émise. Sans doute la monnaie officielle peut être utilisée à cet effet dans des transactions additionnelles ; ces sorties seront néanmoins restreintes. Les réductions à l'activité supplémentaire dans l'unité économique considérée seront donc faibles.

En définitive, le rapport k entre deux « ondes » successives de dépenses est relativement élevé. En outre, le délai (g) entre l'encaissement d'un supplément de recettes et le moment où il est dépensé est vraisemblablement réduit (la « vitesse de transmission des accroissements de revenu » est forte). Il est donc compréhensible qu'une activité économique additionnelle importante se développe rapidement : le multiplicateur (K) est grand, et la limite qu'il indique peut être approchée au bout d'un temps réduit. Outre l'effet de l'exécution des travaux eux-mêmes, cette « multiplication » des revenus dépensés contribue à expliquer la prospérité qui a pu être constatée dans certaines localités ayant fait l'expérience de la monnaie fondante (1).

(1) Notamment dans la petite ville de Wörgl (Tyrol).

Outre les ouvrages déjà cités au début du paragraphe (en particulier I. FISHER, p. 22-29), voir :

II. — Mais en dehors de cet avantage d'ordre économique, la **monnaie amortissable** présente un réel intérêt financier pour la couverture des dépenses publiques. Ce procédé répond en effet à la plus grave objection que soulève le recours à l'émission de billets au profit de l'Etat, à savoir l'accroissement indéfini de la quantité de monnaie. Il est en effet impossible de financer des dépenses continuellement renouvelables en créant sans arrêt des moyens d'achat nouveaux, qui restent dans la circulation à titre définitif. Sans doute l'éventualité d'un développement de l'activité économique nécessitant un accroissement de la circulation monétaire pourrait justifier la multiplication des instruments de paiement. Cependant un tel procédé n'offre que des possibilités réduites et requiert un contrôle constant et une régulation systématique. *Le retrait d'une partie des billets émis* peut s'imposer à un moment donné ; s'il est difficile à réaliser dans le cas du papier-monnaie, il peut au contraire être à *peu près automatique dans le cas d'une monnaie amortissable*.

L'amortissement des titres de paiement émis par l'Etat exige évidemment le *recours à l'impôt*. Et l'on pourrait en conclure que ce procédé comporte seulement — s'il fonctionne bien — un déplacement du pouvoir d'achat et, s'il fonctionne mal, des risques d'inflation. Mais il faut rappeler que, par hypothèse, la création de monnaie et la création de travail combinées ont abouti à un développement de l'activité économique : c'est donc sur un volume de transactions accru que porteront les prélèvements fiscaux supplémentaires, *une matière imposable additionnelle apparaît*. D'ailleurs, la récupération par l'impôt est facilitée par les caractères particuliers de cette monnaie. Les contribuables sont, en effet, invités à s'acquitter le plus rapidement possible de leur dette envers l'Etat pour éviter de subir la dépréciation de la monnaie. Au surplus la taxe qui est perçue sur chaque billet en circulation (généralement par apposition d'un timbre) procure des ressources appréciables ; dans certains systèmes elle finit par constituer la couverture du billet, émis initialement sans provision, et permet son retrait.

Quelles que soient les modalités de l'amortissement et de la circulation de cette monnaie auxiliaire (1), le principe du retrait automatique — ou du renouvellement périodique — des billets émis pour financer les dépenses d'investissement public permettrait d'alimenter le Trésor Public d'un flot continu d'argent frais sans hypertrophier la circulation monétaire. Qu'il s'agisse de traites publiques ou de monnaie auxiliaire, l'utilisation de ces procédés monétaires

Claude BOURDET. — *Une nouvelle Mecque économique, Woergl ou l'argent fondant*. Information sociale, 14 septembre 1933. A. von MURALT. — *La monnaie à valeur décroissante et l'expérience de Wörgl*. (Annales de l'Economie Collective 1934, p. 323 et revue Standestaat, Juillet 1934).

(1) Voir dans VERGNOLLE l'exemple d'un programme d'amortissement, par dépréciation, par paiement d'intérêt et par impôt, (op. cit., p. 111 sqq.).

par l'Etat est impossible, surtout de façon continue, si une résorption régulière n'est pas organisée. L'annulation des titres en circulation à l'aide de l'amortissement par l'impôt (ou, à défaut, grâce à une consolidation par l'emprunt), est nécessaire pour que des émissions nouvelles puissent être faites, fournissant au Trésor des moyens de paiement nouveaux, sans modification de la valeur de la monnaie.

Ce système peut permettre à l'Etat de diriger plus facilement la circulation monétaire. En effet, le danger du papier-monnaie est son accumulation, sans possibilité de résorption prévue et organisée. D'ailleurs, qu'il s'agisse de papier-monnaie ou de billets de banque, il est difficile d'en régler le volume à volonté. Sans doute le reflux automatique des billets à la banque, la fixation du taux d'escompte, la politique du marché ouvert assurent une régulation de la circulation monétaire, sur laquelle le Gouvernement peut agir. Mais en réalité ces divers moyens n'agissent que sur le « circuit financier » : seuls les capitaux monétaires peuvent se trouver touchés par ces mesures ; leur efficacité d'ailleurs, en Economie libérale, est souvent douteuse, dès l'instant qu'il s'agit de lutter contre des mouvements importants et des tendances affirmées. L'adaptation de la circulation monétaire selon les fluctuations de la conjoncture, l'expansion du pouvoir d'achat et la prévention de l'inflation requièrent, au contraire, des interventions énergiques agissant sur les transactions courantes dans le secteur de la consommation. Selon le moment, il faut ou accroître ou restreindre les moyens d'achat dont disposent les individus : ce que permet la combinaison de l'émission de monnaie et de l'amortissement par l'impôt. Si ce système réalise un déplacement de pouvoir d'achat, c'est seulement dans le temps : il y a *anticipation du pouvoir d'achat futur dans une période où celui-ci fait défaut*, au prix d'une *contraction éventuelle dans un moment où il serait surabondant*.

*
* *

Il y a une grande analogie entre les deux systèmes qui ont été proposés ou utilisés, à une époque toute récente, pour financer des investissements publics exceptionnels par des moyens d'ordre monétaire. Traite de travail ou billet amortissable (stamp scrip) constituent des monnaies auxiliaires spécialisées : l'une pour les opérations d'investissement, l'autre pour les échanges commerciaux. Ces deux modalités monétaires utilisent et accentuent la différenciation de la circulation monétaire en deux circuits qui devient de plus en plus nette dans l'Economie contemporaine. Sans opérer une séparation complète, impossible et indésirable, ces systèmes paraissent favoriser un contrôle efficace de la circulation monétaire globale en permettant une régulation des circuits l'un par l'autre. Il devient d'autant plus aisé de régler « l'écluse » qui les fait communiquer qu'un changement dans la forme de la monnaie est nécessaire pour

passer de l'un à l'autre : opération qui permet de contrôler et de modifier le flot des revenus, dans son volume et dans sa direction. Ces deux procédés de financement, proposés ou appliqués dans des intentions et dans des conditions bien différentes, présentent donc des ressemblances remarquables, tout en étant destinés à des secteurs différents de l'Economie. Quelle que soit leur importance pratique dans l'avenir, leur apparition présente un intérêt théorique certain. En attirant l'attention sur des aspects particuliers des phénomènes monétaires, ils peuvent orienter la recherche économique vers des voies nouvelles, qui fourniront peut-être les bases d'une politique de Monnaie et d'Economie dirigées.

APERÇU
SUR
LES PROBLEMES DE L'EQUILIBRE MONETAIRE

« Pont entre le Présent et l'Avenir » : telle est la représentation de la Monnaie, à laquelle sont arrivés les économistes modernes. Mais les défenseurs des conceptions traditionnelles prétendent interdire l'accès de ce pont aux conquêtes des idées nouvelles. Ils affirment qu'il ne saurait être constitué qu'en or, et que c'est pure folie de vouloir l'établir en papier pour y faire rouler l'Economie tout entière. Ils s'attachent à une image qui ressemble à celle des ponts de l'ancien temps : construits en pierre de taille sur des piliers massifs, jalousement défendus par une forteresse établie au milieu, ils n'offraient à la circulation qu'une voie très étroite ; leur franchissement était difficile et leur accès même était limité par des guichets, où d'onéreux péages arrêtaient souvent ceux qui avaient le plus grand besoin de passer.

Tels ces grands ponts métalliques jetés par-dessus des bras de mer, d'apparence d'autant plus légère que leur portée est plus longue, qui favorisent le développement de nouveaux courants d'activité, telle peut apparaître maintenant la voie qu'établit la monnaie entre le présent et l'avenir. A condition que les calculs soient rigoureux et qu'une large marge de sécurité soit observée, à condition aussi qu'un contrôle soit exercé et l'amortissement assuré, la technique monétaire moderne fournit les moyens d'accroître les avantages mis à la disposition de la collectivité et de porter à un niveau plus élevé l'activité générale, en diminuant les coûts et en intensifiant les échanges.

Les questions d'argent, à l'époque moderne, loin d'empêcher peuvent au contraire faciliter la réalisation de projets grandioses, si les conditions de l'équilibre monétaire sont respectées. C'est là le problème fondamental qu'il importe de résoudre pour développer les possibilités d'action en matière économique. Les bases de cette étude ont déjà été posées notamment par le Pr. Gunnar Myrdal (1). L'évo-

(1) MYRDAL (Gunnar). — *Der Gleichgewichtsbegriff als instrument der geldtheoretischen Analyse*, in : *Beiträge zur Geldtheorie*, herausg. von HAYEK (1933). Repris dans : *Monetary Equilibrium*, Londres (W. Hodge) 1939. Voir également KOOFMANS (Johan G.). *Zum Problem des « neutralen » Geldes*, in : *Beiträge zur Geldtheorie* (1933).

lution rapide de la théorie monétaire moderne — notamment en matière de stabilité de la monnaie (1) — élargit d'ailleurs le problème et accroît sa portée. L'analyse des phénomènes qui accompagnent le financement de grands travaux par la création de crédit ou de monnaie peut contribuer à cet approfondissement nécessaire des questions d'équilibre monétaire. Elle montre, en effet, qu'à côté des conditions globales, les rapports marginaux ont une importance décisive pour la réalisation ou le maintien de l'équilibre.

1. — La donnée fondamentale à laquelle il convient de relier les phénomènes monétaires est sans doute la *productivité du capital*. C'est à partir de cette notion que Wicksell et à sa suite le Pr. Myrdal ont établi leur théorie monétaire. Elle semble également se dégager d'une analyse de l'expansion monétaire comme un élément essentiel. Par là, en effet, le *facteur temps* intervient avec toute son importance. « Le revenu réel du capital dans la production » correspond à la « productivité marginale du facteur temps » ou « *rentabilité de l'attente* ». Or, cette attente que nécessitent les détours de la production capitalistique, c'est la monnaie qui est destinée à la faciliter. Seulement, il faut que cette anticipation trouve sa justification en temps voulu par l'apparition d'une plus-value réelle. Sinon, de même que le détour productif aura été inutile et aura coûté sans rien rapporter (faux-investissements), de même l'avance monétaire restera vaine et ne trouvera pas sa correspondance en marchandises (épargne forcée). La relation entre la création de monnaie et la création de richesse est donc étroite et dépend entièrement du caractère productif des investissements réalisés.

De là vient l'importance du rapport entre épargne et investissement dans l'équilibre monétaire en Économie libérale. En effet, l'épargne volontaire est, dans ce régime, la principale sinon l'unique source du capital. L'équipement s'y constitue donc à l'aide de prélèvements sur la circulation des revenus. L'accumulation des capitaux monétaires doit correspondre aux immobilisations de biens capitaux. Mais la valeur de ces installations dépend de leur productivité ; quelle que soit l'offre de monnaie sur le marché financier, il est impossible de continuer à investir si le marché des produits ne présente pas suffisamment de débouchés. C'est d'ailleurs ce rapport entre la monnaie et les marchandises qui joue le rôle déterminant le plus direct dans l'équilibre monétaire.

2. — Ce rapport s'exprime par le niveau général des prix, indice de la valeur de la monnaie. Le grand problème, en définitive, paraît donc être l'adaptation entre la quantité des moyens d'achat et celle des biens marchands. Plus exactement, il s'agit de maintenir stable

(1) Voir notamment Eduard LUKAS : *Die Aufgaben des Geldes* (1936) et Alfred POSE : *La Monnaie et ses Institutions*, Livre VI (1942).

le rapport entre l'offre effective de monnaie et l'offre de biens, entre la circulation monétaire et l'activité productrice : *le pouvoir d'achat doit équilibrer la capacité de production*. Mais il faut tenir compte du double caractère de l'instrument de circulation et de l'appareil de production. La monnaie est un moyen de paiement immédiat, mais elle sert aussi à l'épargne ; tout autant qu'un bon d'achat, elle est une traite sur l'avenir. Quant à l'équipement en capital, une partie en est affectée à la satisfaction des besoins immédiats ; mais une autre est spécialisée dans la fabrication des moyens de production qui serviront à la satisfaction des besoins futurs. Il est indispensable d'opérer cette discrimination dans la comparaison entre la monnaie et les biens. Car, s'il y a concordance dans l'ensemble, mais disparité dans les parties, l'équilibre ne saurait être assuré.

De même que le rapport entre la consommation et l'investissement semble le facteur décisif de l'équilibre économique, de même c'est de la relation entre la dépense et l'épargne que paraît dépendre l'équilibre monétaire. En effet, si la masse des dépenses est élevée, il faut une quantité correspondante de marchandises ; mais pour produire celles-ci, un certain équipement en capital est nécessaire et donc un certain volume d'épargne doit avoir permis sa constitution. Inversement, si la proportion de l'épargne est forte, elle permet des installations productives importantes ; mais pour écouler les produits, il faut un marché suffisamment développé, donc un certain volume de dépenses. Par voie d'autorité, il est possible de modifier le rapport qui pourrait (ou qui devrait) naturellement s'établir ; mais pour que cette intervention soit efficace, elle doit respecter les proportions, d'une part entre la monnaie disponible pour des achats courants et les marchandises dont la production est immédiatement possible, d'autre part entre la monnaie affectée à des placements et les investissements productifs. Par ailleurs, l'Etat peut, pour ses investissements improductifs, utiliser l'épargne excédentaire : la redistribution des revenus opérée par ce filtre permettra de rétablir le pouvoir d'achat au niveau qu'exige la capacité de production. Ou, au contraire, si les possibilités offertes à la consommation doivent rester limitées, la formation obligatoire d'une épargne supérieure à la normale permettra de régler le flot des revenus au niveau de la masse des marchandises.

3. — Mais, quel que soit le sens dans lequel se développent ces phénomènes, il est certain que les relations qui importent dans la détermination de l'équilibre ne sont pas seulement celles qui s'expriment en termes globaux, mais surtout celles qui comportent des quantités marginales. Il semble qu'il y ait un grand intérêt à *introduire dans l'analyse monétaire une méthode marginaliste* (celle-ci toutefois étant à l'échelle sociale et non individuelle). En effet, dans les données qu'il s'agit de comparer (revenus, dépenses, épargnes, marchandises, biens capitaux), ce ne sont pas tant les masses que les marges qui jouent le rôle décisif. L'excès ou l'insuffisance

de la consommation par rapport à l'épargne, la surabondance *relative* ou la pénurie *relative* de monnaie par rapport aux possibilités de l'offre de marchandises, sont les éléments qui peuvent faire pencher en définitive la balance générale dans un sens ou dans l'autre, et conduire ainsi à l'équilibre ou au déséquilibre monétaire. Il faut donc considérer une addition (ou une soustraction) à un facteur donné, dans des conditions données, et chercher à déterminer les effets de cette modification, sa signification particulière et son influence sur l'ensemble.

Une telle analyse conduit à la *notion de limite*. Or celle-ci joue précisément un rôle essentiel en matière monétaire. Elle peut s'appliquer aux phénomènes qui déterminent les relations dont dépend l'équilibre monétaire. Mais elle est particulièrement importante en ce qui concerne les deux éléments principaux : la quantité de monnaie et celle des biens. S'il est exact que la circulation monétaire doive s'adapter à l'activité productrice, et puisse être accrue sans danger proportionnellement à celle-ci (sous réserve de la distinction entre les secteurs de la consommation et de l'investissement), les limites auxquelles l'offre de marchandises peut être portée, dans un court délai, ont une grande importance pour la direction de la monnaie. La marge des disponibilités réelles en vue de la production détermine en effet la marge des possibilités de l'expansion monétaire, compte tenu des difficultés croissantes à mesure que la limite est plus proche. Dans l'ensemble d'un groupe social, la notion de marge monétaire de crédit pourrait être ramenée à celle de « fonds économique de crédit ». Malgré l'imprécision qui enveloppe cette dernière formule, les éléments pourraient sans doute en être évalués, étant donné qu'ils concernent des facteurs techniques et peuvent être exprimés en termes « réels ». Si de telles analyses se révélaient possibles, la théorie monétaire pourrait accomplir les progrès nécessaires et les problèmes que doit résoudre une politique de la monnaie mise au service de l'Economie pourraient être dégagés de leur complexité et posés au moyen de données claires et précises.

CONCLUSION

La réalisation d'une politique de grands travaux provoque des réactions complexes dans l'ensemble de l'Economie Nationale, soit par suite de l'exécution même des travaux, soit par répercussion des mesures prises pour leur financement. Effets sur la production et phénomènes d'ordre monétaire interfèrent étroitement et se commandent les uns les autres. Il semble difficile de modifier directement l'enchaînement des relations économiques, car il faudrait diriger les actes de chaque sujet, mais l'action sur le crédit et la monnaie fournit des moyens indirects de déterminer les conditions de l'activité nationale et d'en contrôler les manifestations. Ainsi le mouvement des affaires peut être amplifié ou restreint, selon qu'il est jugé utile ou nuisible, c'est-à-dire selon le but des investissements publics et de la politique de la conjoncture dans laquelle ils s'insèrent. Or la direction de l'Economie, à l'époque actuelle, doit résoudre deux grands problèmes : la stabilisation économique et l'équipement social.

*
* *

I. — Une « *Economie sans crise* » est devenue l'idéal auquel aspirent les nations durement éprouvées par des fluctuations d'une amplitude croissante. Au cours de dépressions qui semblent ne plus pouvoir cesser d'elles-mêmes, l'espoir se porte vers une *stimulation* susceptible de provoquer la reprise. Cependant une vue d'ensemble du mouvement des affaires conduit à envisager une organisation des travaux publics assurant la *compensation* du ralentissement des investissements privés.

La mise en œuvre de vastes programmes de travaux paraît de nature à déterminer un développement général de l'activité, d'où pourrait résulter un *mouvement d'expansion ramenant vers la prospérité*. Cet espoir de ranimer l'Economie par l'effet stimulant de commandes publiques massives a inspiré de nombreuses expériences récentes. Une amélioration immédiate a certes été ainsi apportée à la situation économique. Le chômage a été réduit et la production industrielle maintenue à un niveau relativement élevé. Mais cette prospérité artificiellement créée ne s'est pas avérée capable de se perpétuer d'elle-même et un essor véritable n'a pu par ce moyen être déclenché.

L'analyse des effets d'une politique de grands travaux explique cette incapacité de provoquer une reprise durable : si, théoriquement, il n'est pas inconcevable qu'un mouvement d'expansion puisse être déclenché, pratiquement, de multiples conditions créent des obstacles difficiles à surmonter dans des pays souffrant d'une surcapitalisation relative. En effet, le mécanisme de l'impulsion éventuelle peut se décomposer en deux temps. Le résultat le plus certain des travaux publics extraordinaires est de porter l'emploi et la pro-

duction à un niveau plus élevé ; les industries lourdes se trouvent dotées de commandes supplémentaires qui assurent un régime à peu près normal d'activité. Si les dépenses sont financées de manière à éviter des prélèvements immédiats sur les revenus individuels, il en résulte une expansion, non seulement dans les finances de l'Etat, mais encore dans l'ensemble de la circulation monétaire nationale. Ainsi peut s'accroître le pouvoir d'achat des consommateurs. Dans ce cas, l'augmentation des revenus donne lieu, de façon secondaire, à des séries de dépenses nouvelles qui accroissent le volume des affaires. La partie de l'industrie et du commerce occupée à satisfaire les besoins individuels se trouve plus particulièrement favorisée. L'ensemble de ces conséquences entraîne un gonflement général de l'activité économique et ramène une sorte de prospérité.

Mais celle-ci paraît factice, car elle dépend uniquement de la continuation de l'effort financier de l'Etat. Pour qu'elle puisse se prolonger après l'arrêt des grands travaux il faudrait que les besoins privés donnent lieu à une activité équivalente. En fait, ceci suppose la reprise des investissements privés, qui viendraient relayer les investissements publics. Or, cette reprise est subordonnée à de multiples conditions, d'ordre psychologique, conjoncturel ou structurel. Le développement des affaires suppose un certain climat, favorisant l'esprit d'initiative. Mais cette psychologie des périodes d'essor dépend des données matérielles de la situation. Non seulement les espoirs de profit doivent être attirants, mais des possibilités d'expansion doivent exister : il faut que l'équipement productif ne soit pas excessif et puisse être développé en réponse à un accroissement éventuel de la demande. Cependant, les causes qui entretiennent la dépression ne dépendent pas seulement de la conjoncture : certaines sont liées à la structure du capitalisme moderne. L'augmentation de la production semble difficile dans un système où les débouchés sont limités et le pouvoir d'achat insuffisant. Tout l'équilibre, en effet, dépend de la continuité des investissements nouveaux ; si ceux-ci décroissent, un processus de contraction se déclenche. Et le maintien d'une activité d'investissement constante correspond à des besoins de consommation en croissance continue.

Dans ces conditions, il est particulièrement difficile de provoquer une expansion ; mais même si celle-ci se réalise, elle risque de hâter et d'aggraver la dépression suivante. Stimuler l'investissement, dans un pays sur-équipé, par des dépenses publiques exceptionnelles, peut provoquer un essor des affaires privées. Mais, une fois satisfaite la demande à laquelle correspondent les moyens de production nouveaux, la crise se reproduira. Ce déséquilibre entre investissement et consommation sera d'autant plus grave que les besoins provenaient en partie d'une extension artificielle et provisoire du pouvoir d'achat. Les installations demeureront et la surcapitalisation sera encore plus grande. L'intervention de l'Etat pour hâter la reprise semble donc conduire à précipiter et à amplifier les mouvements cycliques, peut-être même à rendre plus rapide et plus marquée la

survenance du déséquilibre structurel. Aussi est-ce plutôt vers une politique moins ambitieuse de stabilisation que les efforts se sont souvent orientés.

*

Dès le début du xx^e siècle, une politique prévoyante de travaux publics a commencé d'être préconisée. Il s'agissait de concentrer, dans la mesure du possible, les commandes de l'Etat sur les années de dépression. La demande publique, allant à contre-courant de la demande privée, serait donc gonflée au moment de la crise et serait réduite en période de prospérité. Ainsi pourrait être assurée, sinon une suppression, du moins une *compensation des fluctuations cycliques*.

L'analyse théorique montre que les effets des grands travaux se prêtent particulièrement à une telle politique. Non seulement l'exécution même des commandes publiques, mais la multiplication des dépenses privées élèvent le niveau général de l'emploi et accroissent le volume des affaires. Il serait possible, dans ces conditions, sans chercher à brusquer l'évolution, d'attendre que la reprise de l'activité privée survienne d'elle-même ; mais ceci suppose qu'elle soit capable de se produire de façon automatique.

Si l'Economie capitaliste souffre, au contraire, d'une crise de structure, l'Etat peut sans doute enrayer le processus de contraction, mais risque de poursuivre longtemps ses efforts sans être relayé par l'initiative privée. Ainsi s'instaure une « Economie d'investissements publics ». D'ailleurs, les conflits entre nations contribuent à provoquer des dépenses improductives d'un montant considérable. Dans ce cas, loin de chercher à développer les effets positifs de l'exécution des travaux, les gouvernements cherchent à les minimiser par les effets négatifs du financement. Des procédés fiscaux assurant de fortes amputations des revenus privés, combinés avec des méthodes de crédit réservant aux marchés publics la circulation monétaire additionnelle, permettent d'éviter les risques immédiats d'inflation que comporteraient l'extension du pouvoir d'achat et la restriction des productions destinées à être consommées, qui résultent de l'intensification exclusive des travaux improductifs.

Le choix entre investissements publics et investissements privés se trouve alors dicté par l'intérêt collectif et imposé par le Gouvernement. Ceci préfigure un régime où la continuité des investissements serait assurée par le dosage et l'alternance entre l'une et l'autre catégories. Il paraît difficile d'organiser une Economie sans crise, en entendant par là que les différentes activités n'y subiraient point de fluctuations et de renversements de tendances ; cependant il est peut-être possible d'atténuer et de compenser ces mouvements, en évitant des expansions ou des contractions excessives de l'activité économique totale. La fabrication des outillages nécessaires aux industries de biens de consommation peut rester sujette à des variations plus ou moins vives. Mais les effets cumulatifs de ces accélérations

ou ralentissements ne pourraient apparaître et se propager si le Gouvernement compensait immédiatement la réduction des commandes d'équipement industriel par le développement des travaux d'équipement social.

Dans la mesure où le progrès technique ne requiert pas une modification des modalités de la Répartition, cette adaptation des buts de la Production permettrait sans doute de régulariser le cours de la vie économique. Ainsi les ressources sans emploi trouveraient leur affectation, aussi longtemps que la collectivité ne serait pas suffisamment dotée d'ouvrages améliorant les conditions d'existence de la Nation.

*
* *

II. — *L'équipement social* est, en effet, l'autre grand problème des sociétés modernes que la politique des grands travaux est appelée à résoudre. La rapidité du progrès technique a conduit à un décalage entre les possibilités de la production industrielle et les conditions de la vie sociale. La situation devient particulièrement critique lorsque la destruction massive des capitaux a réduit à l'extrême l'ensemble du patrimoine national. La reconstruction économique d'un pays après la guerre soulève des difficultés qui mettent en jeu l'ensemble de la théorie des grands travaux, tant dans l'immédiat que dans l'avenir.

L'effort nécessaire pour rééquiper une nation n'est pas sans analogie avec celui que requiert la conduite de la guerre elle-même. Sans doute, la perspective d'un retour à une situation normale semble-t-elle autoriser un relâchement des contraintes et il paraît possible de compter sur la prospérité prochaine pour couvrir les frais engagés. Mais d'abord les dettes et surtout l'excès des moyens d'achat résultant du financement des dépenses militaires rendent difficile ou dangereux un recours délibéré au crédit ou à la monnaie sans précautions particulières ; celles-ci d'ailleurs sont indispensables, quelle que soit l'attitude à l'égard du passif hérité de la guerre. Si la situation future de l'Economie est destinée à justifier une circulation monétaire abondante, et à permettre des recouvrements fiscaux importants, les conditions présentes de l'activité exigent une limitation du pouvoir d'achat disponible.

En effet, l'ensemble de l'appareil de production est incapable de satisfaire la demande, accrue par la libération de sommes jusque là immobilisées dans le circuit financier, par la distribution de revenus croissants et par une fièvre de prodigalité. L'offre se développe progressivement, à mesure que les entreprises se réorganisent, que le processus de production se rétablit, que les stocks se reconstituent. Pendant cette période de réadaptation, le pouvoir d'achat des individus doit continuer à être réglé sur la capacité de production réduite de l'industrie.

Toutefois, les possibilités de production demeurées intactes des

pays épargnés pourraient être mises au service des contrées dévastées, grâce à la reprise des relations commerciales et à la réorganisation des transferts monétaires, par exemple à l'aide de clearings, avec octroi de crédits, ou au moyen d'une redistribution mondiale de l'or. Mais, même si les difficiles problèmes ainsi soulevés étaient heureusement résolus, il serait encore nécessaire non seulement d'organiser la reconstruction économique, mais encore de régler, dans le cadre national, la croissance du pouvoir d'achat et d'échelonner la réalisation des investissements.

Car les risques les plus graves pourraient se trouver reportés au moment où l'industrie sera en mesure de produire des quantités considérables de marchandises et n'aura plus besoin à cet effet que d'une main-d'œuvre réduite. Le déséquilibre deviendra alors inévitable, si les débouchés se trouvent restreints, par suite du chômage qu'entraîneraient le ralentissement des investissements et les prélèvements opérés par l'Etat pour amortir ses dettes. Sans doute à ce moment, comme le montre la théorie économique, le pouvoir d'achat, endigué auparavant, pourrait-il être relâché ou étendu. Toutefois, les revenus ne peuvent pas être employés dans une trop forte proportion à financer des équipements productifs : l'offre de biens de consommation risquerait d'être accrue au delà des possibilités d'absorption de la demande. L'activité d'investissement peut être au contraire affectée à la réalisation d'ouvrages d'intérêt collectif qui n'augmentent pas directement la capacité de production industrielle.

*

Le pays doit en effet être doté de l'équipement social dont il a besoin. Au lendemain d'une guerre surtout, un travail énorme est nécessaire pour rétablir les cadres matériels de la vie nationale. Le *programme de travaux* qu'il faut alors mettre à exécution a une importance décisive pour l'évolution économique et sociale au cours de nombreuses années. Un ordre d'urgence entre les différentes tâches à entreprendre facilite la reprise régulière de l'activité normale ; la prévision des travaux à effectuer au cours d'une certaine période et la préparation à l'avance des projets sont également les principales conditions d'une politique de la conjoncture établie à l'aide des investissements publics. La mise en œuvre, au moment voulu, des différentes parties du programme permet une action efficace sur l'emploi et sur la production.

Mais l'intérêt d'une telle intervention n'est pas seulement dans la régularisation de l'activité économique : les travaux, une fois réalisés, ont une importance fondamentale pour le *développement social*. Il faut pour cela qu'ils répondent à une conception générale et soient entrepris dans le cadre d'un *plan* d'ensemble. En matière d'urbanisme aussi bien que pour l'aménagement de régions ou pour l'amélioration de la vie intellectuelle et sociale de la nation, une coordination entre les différentes sortes d'activités, une combinaison

des divers facteurs et des directives générales sont indispensables. L'organisation définitive doit être prévue dans ses grandes lignes comme dans ses détails. De l'ampleur des vues et de l'harmonie des conceptions dépend l'intérêt des réalisations pour la collectivité tout entière.

La valeur de ces ouvrages soi-disant improductifs, qui n'ont d'utilité que sociale, est difficile à évaluer, surtout en termes économiques. Mais il est évident que, dans un pays qui dispose d'un réseau de communications et d'un système de distribution d'énergie vastes et bien conçus et qui dirige de façon coordonnée la mise en valeur de ses richesses naturelles, le développement de l'activité économique et l'enrichissement de la nation rencontrent des conditions particulièrement favorables. L'influence sur les conditions matérielles et morales de l'existence, pour être plus difficile encore à analyser, n'en est pas moins certaine. L'équipement social d'un pays, entendu dans son sens le plus large, joue un rôle décisif pour l'amélioration de la vie collective et pour le perfectionnement de la civilisation en général.

*
* *

Ainsi apparaît toute l'importance qu'une politique de grands travaux largement conçue et systématiquement organisée peut avoir dans la vie d'une nation. Dans la période même où elle est entreprise, elle exerce des effets stimulants sur l'activité industrielle et commerciale et provoque des répercussions d'ordre financier et monétaire dont la connaissance précise est indispensable pour diriger l'Economie. Mais les grands travaux ne font sentir toute leur influence qu'au cours d'une longue période : ils permettent, non seulement d'intervenir dans les variations de la conjoncture, mais aussi de déterminer des modifications de structure. Si la réalisation d'investissements publics constitue le moyen le plus efficace de stabiliser les fluctuations du mouvement des affaires et donc de contrôler l'évolution économique, l'action ainsi exercée sur les conditions de la vie collective n'est pas moins profonde et peut orienter le développement social. La théorie, en analysant les effets de cette politique, ne fait que mettre en évidence son efficacité pratique pour organiser un ordre économique plus stable, assurer à la population des conditions de vie meilleures et perfectionner l'équipement matériel de la société, de façon à promouvoir le Progrès Humain.

VU :

Le Président de la Thèse,

GAËTAN PIROU.

VU :

Le Doyen,

GEORGES RIPERT.

VU ET PERMIS D'IMPRIMER :

Le Recteur de l'Académie de Paris,

GILBERT GIDEL

BIBLIOGRAPHIE

NOTA : 1. — La bibliographie d'ensemble sur la Politique des Grands Travaux n'est pas présentée ici : elle ne concerne que l'effet sur l'activité économique de l'exécution et du financement des grands travaux. La documentation sur les expériences récentes et les références concernant le rôle des grands travaux dans l'évolution économique et sociale seront données ultérieurement.

2. — L'auteur est responsable des traductions et interprétations des études en langue étrangère utilisées ou citées.

Il se fait, toutefois, un devoir de remercier M. KRESTOWSKY, qui a bien voulu mettre à sa disposition des traductions des articles de MM. R.-F. KAHN (Econ. Journ. 1931). — G. BIELSCHOWSKY (Quat. Journ. 1930). — J.-M. KEYNES (The Means to Prosperity 1933) et du chapitre XIV de l'Ouvrage de A.-D. GAYER (Public Works in Prosperity and Depression, 1935), ainsi qu'une note personnelle sur la planification dans les travaux publics et la régularisation de la concurrence.

En outre, l'auteur remercie particulièrement Mme la Bibliothécaire de la Chambre de Commerce Internationale, M. le Bibliothécaire du Ministère des Travaux Publics, M. THIÉBAUT, Commissaire à l'Équipement National, ainsi que tous ceux qui ont bien voulu lui communiquer des renseignements ou documents, qui trouveront une plus grande utilisation dans l'étude descriptive des expériences.

3. — Les études abordant le plus directement les problèmes soulevés par la politique des grands travaux et présentant un intérêt théorique ont été signalées par un astérisque (sauf au § II où seules les études les plus générales et approfondies sont signalées).

I

OUVRAGES GÉNÉRAUX UTILISÉS

AFTALION (Albert). — *Monnaie, prix et change*. (Nouvelle édition). (Sirey) 1940.

ANDRAE (Wilhelm). — *Leitfaden der Finanzwissenschaft*. Iéna (Fisher) 1938.

BAUDIN (Louis). — *La monnaie — Ce que tout le monde devrait en savoir*. (Médicis) 1940.

BISSON (André). — *Finances publiques Françaises*. (Berger-Levrault) 1941.

BROUILHET (Charles). — *Précis d'Economie Politique*. Paris, 1915.

CASSEL (Gustav). — *Theoretische Sozialökonomie* (4^e Edit.). Leipzig (Scholl) 1927.

Traduction française (Henry LAUFENBURGER et G. de PERSAN) : *Traité d'Economie Politique*. Paris (Giard) 1929.

CLARK (John-Maurice). — *Preface to social economics. Essays on economic theory and social Problems*. New-York (Farrar-Rinehart) 1936.

DIVISIA (François). — *Economie Rationnelle*. Paris (Doin) 1928.

GRÜNIG (F.). — *Der Wirtschaftskreislauf*. München, 1933. — Trad. Frse : *Le circuit économique*. (Payot) 1936.

HABERLER (Gottfried von). — *Prosperité et Dépression. Etude théorique des cycles économiques*. Publications S.D.N. Genève, 2^e édit., 1939.

- HORNOSTEL (Henry). — *Nouveaux Eléments d'Economie Politique*. T. I^{er}, (L.G.D.J.) 1943.
- LAUFENBURGER (Henry). — *L'intervention de l'Etat en matière économique*. (L.G.D.J.) 1939.
- LAUFENBURGER (Henry). — *L'Economie allemande en face de la guerre*. Paris (Médicis) 1940.
- LESCURE (Jean). — *Des crises générales et périodiques de surproduction*. (Domat Montchrestien), 5^e édit., 1938.
- LESCURE (Jean). — *Etude sociale comparée des régimes de liberté et des régimes autoritaires*. (Domat Montchrestien) 1940.
- LHOMME (Jean). — *Capitalisme et Economie dirigée dans la France contemporaine*. (L.G.D.J.) 1942.
- MISES (Ludwig von). — *Nationalökonomie. Theorie des Wirtschaftens und Handels*. Genève (Union) 1940.
- NOGARO (Bertrand). — *La crise économique dans le monde et en France*. (L.G.D.J.) 1936.
- PERROUX (François). — *Cours d'Economie Politique*. 4 Tomes (Domat Montchrestien) 1938-1941).
- PIETZCH. — *Grundlagen der Wirtschaftslenkung*. Berlin, 1938.
- PIGOU (A.-C.). — *Industrial Fluctuations*, Londres (Macmillan) 1927.
- PIROU (Gaëtan). — *Cours d'Economie Politique à la Faculté de Droit de Paris*. (Polycopié).
- PIROU (Gaëtan). — *Traité d'Economie Politique*. Tome I. Quatre volumes. (Sirey) 1939-1942.
- PIROU (Gaëtan). — *Economie Libérale — Economie Dirigée*. Cours de l'Ecole Libre des Sciences Politiques. (1940-1942).
- PIROU (Gaëtan). — *L'utilité marginale de C. Menger à J.-B. Clark*. (Domat Montchrestien) 1938 (2^e édition).
- PIROU (Gaëtan). — *Les nouveaux courants de la Théorie économique aux Etats-Unis*. Quatre volumes. (Domat Montchrestien) 1935-1938.
- SCHUMPETER (Joseph). — *Théorie de l'Evolution économique*. (Trad. Fse). (Dalloz) 1935.
- STRIGL (Richard von). — *Introduction aux principes fondamentaux de l'Economie Politique*. (Trad. française). (Médicis) 1939.
- THOMY (Richard). — *Die Staatsfinanzen in der Volksgemeinwirtschaft*. Tübingen, 1937.
- WAGEMANN (Ernst). — *La stratégie économique. Principes généraux de Politique Economique*. (Trad. Frse par R. ZILLER). (Payot) 1938.

II

ETUDES D'ENSEMBLE SUR LA THÉORIE DES INVESTISSEMENTS PUBLICS

- BUREAU INTERNATIONAL DU TRAVAIL. — *Une politique des Travaux Publics*. (Etudes et documents, Série C, n^o 19). Genève, 1935.
- *CLARK (John-Maurice). — *Economics of Planning Public Works*. (A Study made for the National Planning Board of the Federal Emergency Administration of Public Works). New-York (Government printing Office) 1935.
- CONGRÈS INTERNATIONAL DES SCIENCES ECONOMIQUES DE 1937.
Des fonds spéciaux dans les finances publiques et plus particulièrement des programmes de Travaux publics. Travaux du Congrès. Tome IV. (Domat Montchrestien) 1937.
- DOMARCHI (Jean). — *Les investissements publics en théorie et en pratique*. in : *L'Economie sans abondance*. Paris (Cert) 1942.

- GAYER (Arthur D.). — *Public Works in prosperity and depression and their utilization as an agency of economic stabilization*. New-York (Nat. Bureau of Econ. Research n° 29) 1935.
- LASRY (Claude). — *Lutte contre le chômage et finances publiques (1929-1937)*. Thèse Paris (L. G. O. I.) 1937.
- LAUFENBURGER (Henry). — *Quelques aspects de la reprise allemande. Methodes et résultats*. Rapport au Congrès des Economistes de langue française de 1938. Paris (Domat) 1938.
- PECHOTA (Wolfgang). — *Das Problem der staatlichen Arbeitsbeschaffung*. Thèse Berne, 1938.
- *POLAK (J.-J.). — *Publieke Verken als Vorm van Conjunktuurpolitiek*. La Haye (Martinus Nijhoff) 1938.
- POPIN (Yvette). — *La Politique des travaux publics, remède au chômage*. Thèse Paris, 1934.
- *RICHTER ALTSCHAEFFER (Hans). — *Volkswirtschaftliche Theorie der öffentlichen Investitionen*. Eine Untersuchung über die theoretische Stellung der öffentlichen Investitionen in der Dynamik der modernen Verkehrswirtschaft. Leipzig (Duncker-Humblot) 1936.
- SCHILLER (Karl). — *Arbeitsbeschaffung und Finanzordnung in Deutschland*. Berlin (Junker-Dunnhaupt) 1936.
- WOLMAN (Leo). — *Planning and control of Public Works*. (Nat. Bur. of Econ. Research, n° 17). New-York, 1930, (n'a pu être consulté).

III

LES GRANDS TRAVAUX ET LA RÉSORPTION DU CHOMAGE
(Etudes générales ou statistiques)

1. — Ouvrages

- ANGEBAULT (M.). — *Remèdes au chômage de crise*. Thèse Paris (Domat) 1933.
- BEVERIDGE (W.-H.). — *Unemployment. A problem of industry*. Londres (Longmans) 1931.
- BUREAU INTERNATIONAL DU TRAVAIL. — *Chômage et Travaux publics*. (Et. et Doc., Série C, N° 15, 1931). — *Une politique des Travaux Publics*. (Et. et Doc., Série C, N° 19, 1935).
- CONFÉRENCE INTERNATIONALE DU TRAVAIL. — XXIII^e Session. Rapport III. *L'organisation des travaux publics dans ses rapports avec l'emploi des travailleurs*. Genève, 1937.
- CONFÉRENCE ON UNEMPLOYMENT (PRESIDENT'S). — *Business Cycles and unemployment*. (Report and Recommendations). New-York (Mc Graw Hill) 1923.
- CONGRÈS INTERNATIONAL DES SCIENCES ECONOMIQUES. — *Le chômage et ses remèdes*. Rapports, T. II. Paris (Domat) 1937.
- FUSS (Henri). — *La prévention du chômage et la stabilisation économique*. Etudes Politiques et Sociales. Bruxelles (L'Eglantine) 1926.
- HAWTREY (R.-G.). — *Capital and Employment*. Londres (Longmans) 1937.
- *LESCURE (Jean). — *Le chômage*, in : France 1941. *La révolution nationale constructive*. Paris (Alsatia) 1941.
- MITCHELL (Wesley C.). — *Business Cycles and Unemployment*. New-York (Nat. Bur. Econ. Research) 1928.
- MOLDRINGS. — *Notstandsarbeiten* (Tatsächliches und Grundsätzliches zur Bekämpfung der Arbeitslosigkeit). Berlin, 1937.
- PERRET (Jean). — *Le cancer du chômage. Toxiques, narcotiques, remèdes*. Paris (Presses Univer.) 1936.
- PIGOU (A.-C.). — *The theory of unemployment*. Londres (Macmillan) 1933.

SOCIÉTÉ DES NATIONS. — *Travaux publics nationaux*. (Publications « communications et transit. »). Rapports N° 8, 1934, N° 3, 1935, N° 8, 1936.

*UNEMPLOYMENT INEVITABLE ? (Is...). — *An analysis and a forecast*. Londres (Macmillan) 2^e édit. 1925. — (Voir notamment : BOWLEY and STUART. — *Regularization of the Demand for Labour by advancement or retardation of Public Works*).

UNION INTERNATIONALE D'ETUDES SOCIALES DE MALINES. — *Les remèdes contre le chômage en Europe*. Paris (Spes) 1936.

WALKER (E. Ronald). — *Unemployment Policy*. Sydney (Angus-Robertson) 1936.

WEBB (Sidney and Beatrice). — *The Prevention of Destitution*. Londres, 1911. — Trad. Frse. *La lutte préventive contre la misère*. Paris (Girard) 1913.

2. — Articles

ARBEITSBESCHAFFUNG. — *Wirtschaftsheft 10 der Frankf. Zeitung*. April 1934.

BERDOW. — *Warum noch Notstandsarbeiten?* Der deut. Volkswirt. 25 Juillet 1939.

BERNSTEIN (E.-M.). — *Wage-rates, investment and employment*. Journal of Political Economy, April 1939, p. 218.

BERRYER (Paul). — *Les travaux Publics, remède au chômage ?* Bul. Inf. Doc. Banque Belgique, 1933, (II) p. 323.

BUREAU INTERNATIONAL DU TRAVAIL. — *Les Travaux Publics et la création d'emploi aux Etats-Unis*. Rev. Int. Trav., Juin 1939 (p. 865).

*CARREL (Erich). — *Der Staat und die Weltwirtschaftskrise. Über einige Fragen der Konjunkturpolitik*. (II. Die Politik der Arbeitsbeschaffung) Finanzarchiv., 1938, p. 61.

CLARK (J.-M.). — *Public Works and Unemployment*. Proceedings of the American Economic Association, March. 1930 (Round Table Conference).

HAWTREY (R.-G.). — *Public expenditures and demand for labour*. Economica, March 1925.

HAWTREY (R.-G.). — « *The theory of Unemployment* » by Prof. Pigou. Economica, Mai 1934 (p. 147-67).

HUNT (Henry T.). — *The creation of employment by the Federal Government*. Annals of the American Academy, Nov. 1934 (p. 95).

*ICKES (H.). — *Les Travaux Publics aux Etats-Unis*. Rev. Int. Trav., Juin 1937, (p. 810-844).

INSTITUT FÜR KONJUNKTURFORSCHUNG. — *Arbeitsbeschaffung und Öffentliche Finanzen*. Vierteljahrsheft zur Konjunkturforschung. 9^o Jahr. Heft. 2, 1934. Teil A.

KELLER (R. Von). — *Das Ende der « strukturellen » Arbeitslosigkeit*. Weltw. Arch., Mai 1938, p. 539-566.

LANDRY (Adolphe). — *Réflexions sur les théories du salaire et le chômage*. Rev. Econ. Pol. 1935, p. 1.652, 1936, p. 327.

LESTER (R.-A.). — *Emergency employment in theory and practice*. Journ. Pol. Econ., Août 1934, p. 456-91.

MOLLER (Gustav). — *The employment policy*. Annals of the American Academy of political and social Science, Mai 1938.

*MONTHLY LABOR REVIEW. — Voir les séries d'articles publiés sous la direction de H.-B. BYER cités au chapitre 1^{er} de la 1^{re} partie et en outre : *Worksprojects under the worksprogram*, 1935-36, Fév. 1936, p. 363. — *Planning of Public Works in relation to unemployment*. Sept. 1937, p. 594.

ROBINSON (J.). — *The long period theory of employment*. Zeit. für Nationalökonomie, Mars 1936, p. 74-93.

RÖPKE (Wilhelm). — *Praktische Konjunktur-Politik. Die Arbeit der Braunko-mmissions. Weltwirtsch. Archiv*. 1931, p. 423-64.

- SAUVY (Alfred). — *Le chômage chronique, ses causes, ses remèdes : essai de révision de quelques interprétations courantes*. Rev. Econ. Pol., 1935, p. 1.535.
- SCHUMPETER (Joseph). — *Die Arbeitslosigkeit*. Der deutsche Volkswirt, 11-3-1927.
- SOCIALE PRAXIS. — *Diskussion über Notstandsarbeiten und Arbeitsbeschaffung*, Septembre 1926-Août 1927, avec MM. BERGEN, BERNHARD, BRENTANO, CASSEL, HEIMANN, HERMBERG, LAMPE, LEDERER, TERNOW, TONNIES, WILDBRANDT, WUNDERLICH, ZIMMERMANN. — Mai 1931. Articles de MM. FEILER, HEIMANN, LAUTERBACH, RÖPKE sur la même question.
- *SYRUP (F.). — *La lutte contre le chômage par les grands travaux d'utilité publique*. R.E.F. Sept. 1934, p. 1.451.
- WAEGER (Fritz). — *Konjunkturelle und strukturelle Arbeitslosigkeit. Eine Auseinandersetzung zur J.-M. Keynes Allgemeine Theorie der Beschäftigung*. Finanzarchiv., 1938, p. 258.
- WOYTINSKY (Wladimir). — *La création d'emploi par une action internationale*. Rev. Int. Trav., Janv. 1932, p. 12.

IV

LES GRANDS TRAVAUX ET LE DÉVELOPPEMENT DE L'ACTIVITÉ
(Méthode du multiplicateur et théorie du pouvoir d'achat)

1. — Ouvrages

- DREYFUS (P.). — *Le pouvoir d'achat des classes ouvrières*. Thèse Paris, 1935.
- DURBIN (E.-F.-M.). — *Purchasing Power and Trade Depression, a Critique of Under-Consumption Theories*. Londres (J. Copes) 1933.
- ECONOMIC RECONSTRUCTION. — *Report of the Columbia University Commission*. New-York, 1934.
- FOSTER and CATCHINGS. — *Profits*. New-York (Houghton Mifflin Co). 1925.
- *GAYER (Arthur D.). — *Public Works*. Article dans : *Encyclopedia of the Social Sciences* de Edrich A. Seligman et Alv. Johnson, vol. XII.
- HANSEN (Alvin H.). — *Economic Stabilization in an unbalanced world*. New-York (Harcourt) 1932.
- *HANSEN (Alvin H.). — *The flow of purchasing power*, in : *Economic Reconstruction*.
- *HANSEN (Alvin H.). — *Maintenance of purchasing power*, in : *Economic Essays in honour of Gustav CASSEL*. Londres (Allen) 1933.
- *HARROD. — *The trade Cycle*. Oxford (Clarendon Press) 1936.
- *KEYNES (J.-M.). — *The means to prosperity*. Londres (Macmillan) 1933.
- *KEYNES (J.-M.). — *The general theory of employment interest and money*. Londres (Macmillan). 1936. — Traduction française par J. de Largen-taye (Payot) 1942.
- MARKOVITCH (Tihomir). — *Les théories modernes de la sous-consommation en matière de crises périodiques de surproduction*. Thèse Paris, 1937.
- *MARTIN (P.-W.). — *The problem of maintaining Purchasing power*. Londres 1931.
- MEADE (J.-E.). — *Public Works in their international aspects*. Londres, 1933, (n'a pu être consulté).
- *NEISSER (H.). — *Öffentliche Kapitalanlagen in ihrer Wirkung auf dem Beschäftigungsgrad, ein Beitrag zur Theorie der Arbeitsbeschaffung*, in : *Economic Essays in honour of G. CASSEL*, Londres, 1933, (p. 459).
- PIETRE (André). — *La politique du pouvoir d'achat devant les faits*. Expérience américaine et expérience française. Paris (Medicis) 1938.

- *ROBINSON (Mrs Joan). — *Introduction to the theory of employment*. Londres (Macmillan) 1937.
- ROOS (Charles-Frederick). — *N.R.A. Economic Planning*. Bloomington, Indiana (Principia Press) 1937.
- SIMPSON. — *Purchasing power and prosperity*. Chicago, 1936.
- SLICHTER (Sunner H.). — *Towards Stability*. New-York (Henri Holt) 1934.
- UTERMANN (Wilhelm). — *Une économie sans crise*. Bruxelles (Maison Intern. d'Études) 1941. (« La force économique du Reich »).

2. — Articles

- AMONN (A.). — *Keynes Allgemeine Theorie der Beschäftigung*. Jb. f. Nat. öko., Janv.-Févr. 1938.
- ANDERSON (Benjamin M.). — *Economic Planning. The problem of full employment*. American Economic Review, Mars 1940.
- ANSIAUX (Maurice). — *Ce qu'il faut conserver des théories de la sous-consommation*. Bull. Infor. Doc. Banque Belgique, 1934, (I) p. 213.
- ANSIAUX (Maurice). — *Le pouvoir d'achat*. Bull. Inf. Doc. Banque Belgique, 1935, (II) p. 327.
- BAUER (P.). — *Die Allgemeine Theorie von Keynes und ihre Kritiker*, Zeitschrift für Nat. Ok., Fév. 1938.
- BRAEUTIGAM (H.). — *Die Hebung des Lebensstandards als Problem volkswirtschaftlich richtiger Finanzpolitik*. Welwirtsch. Archiv, Janv. 1938.
- BRESCIANI-TURRONI (C.). — *The Multiplier in practice ; some results of recent german experience*. Review of Economic Statistics, May 1938.
- *BUREAU INTERNATIONAL DU TRAVAIL. — *Les Travaux Publics facteur de stabilisation économique*. Rev. Int. Trav., Déc. 1938, p. 793-826.
- BUTTENHEIM (Harold). — *Expansion of Public Works for Preservation of Prosperity*. Annals of the American Academy. Juil. 1932, p. 139.
- CASSEL (G.). — *La théorie de M. Keynes*. Rev. Int. Trav., Oct. 1937, p. 469-79.
- CLARK (Colin). — *Determination of the multiplier from National income statistics*. Econ Journ., 1938, p. 435.
- *CLARK (J.-M.). — *Cumulative effects of changes in aggregate spending as illustrated by public works*. — Americ. Economic Review, 1935 (p. 14).
- CORRINGTON (Gill). — *The effectiveness of Public Works in stabilizing the construction industry*. Journ. of the Americ. statis. Association. Volume XVIII sup⁴, March. 1933.
- COURTIN. — *Politique des salaires et équilibre économique. Des mirages du pouvoir d'achat aux impératifs de l'imputation*. Rev. Econ. Pol., Mars 1938.
- COURTIN. — *La production et le pouvoir d'achat dans le cycle économique*. Rev. Econ. Pol., 1935, p. 45.
- *DICKINSON (F.-G.). — *Public construction and cyclical unemployment*. Annals of the American Academy of political and social science. Sup⁴ Sept. 1928.
- FELLNER (Wilhelm). — *Der Kriseneffekt bei verringerter zusätzlicher Kaukraftschöpfung*. Zeit. für Nat. Okon., 1937, p. 91.
- FÖHL (C.-C.). — *Zur Theorie der Beschäftigungsgrads*. Welwirt. Archiv., Nov. 1937.
- FORSTMANN (Dr. Albrecht). — *Arbeit oder Beschäftigung ? Kritische Betrachtungen zu J.-M. Keynes « Allgemeine Theorie der Beschäftigung »*. Finanzarchiv., 1937, p. 375-488.
- GAMBINO (A.). — *Risparmio e consumo*. Giornale degli Economisti, Avril et Mai 1938.

- *HABERLER (Gottfried von). — *M. Keynes' Theory of the Multiplier. A methodological criticism.* Zeit. für Nat. Öko., 1936, p. 299-305.
- HALASI (A.). — *Thèses sur l'augmentation du pouvoir de consommation des masses populaires.* Rev. Scien. Econ., Oc. 1937, p. 184-191.
- HARROD (R.-F.). — *M. Keynes and the traditional theory.* Econometrica, Fèv. 1937, p. 74-86.
- HUMPHREY (D.-D.). — *Surpluses, Income and Employment.* The Americ. Econ. Rev., Juin 1938.
- *KAHN (R.-F.). — *The relation of home investment to employment.* Economic Journal, Juin 1931, p. 173.
- KAHN (R.-F.). — *Dr Neisser on secondary employment ; a note.* Rev. of Economic Statistics, XVIII, 1936, p. 144.
- KEYNES (J.-M.). — *Letters to Times.* Londres, 7 Août 1929. The Times.
- KEYNES (J.-M.). — *The general theory of employment.* Quat. Journ. Econ., Fèv. 1937, p. 209-223.
- KNIGHT (F.-H.). — *Unemployment and M. Keynes' revolution in economic theory.* Canadian Journal of Econ. and Pol. Sciences, Fèv. 1937, p. 110.
- *LAUFENBURGER (H.). — *Quelques aspects de la reprise allemande : méthodes et résultats.* Rev. Econ. Pol., Janv. 1938, p. 11-41.
- LEDERER (Emil). — *La théorie du cycle économique et la politique des salaires.* Rev. Int. Trav., Janv. 1939, p. 1.
- LEMOINE. — *L'économie nationale et les travaux publics.* Bul. d'Inf. et Docum. de la Banque Nat. de Belgique. Juil. 1937, p. 7-15.
- LEONTIEFF (W.-W.). — *The fundamental assumption of M. Keynes' monetary theory of Employment.* Quat. Jl of Econ., Nov. 1936.
- LERNER (A.-P.). — *La théorie générale de M. Keynes sur les rapports entre l'emploi, l'intérêt et la monnaie.* Rev. Int. Trav., Oct. 1936, p. 465.
- LERNER (A.-P.). — *La théorie générale de M. Keynes. Réponse au Pr. Cassel.* Rev. Int. Trav., Nov. 1937, p. 619-635.
- *MACCHIORO (A.). — *Conguntura e politica dei consumi come rimedio alla depressione.* Giornale degli Economisti, 1941, p. 190-206.
- MANTOUX (E.). — *La théorie générale de M. Keynes.* Rev. Econ. Pol., Nov. 1937, p. 1.559-90.
- MICHIELSEN. — *Die Bedeutung von Kaufkraft und zinssatzveränderungen für die Konjunkturpolitik.* Welt. Arch. 1940, (II), p. 507.
- *MITNITZKY (M.). — *Effets d'une politique de Travaux Publics sur le mouvement des affaires et de l'emploi.* Revue Int. Trav., Oct. 1934, p. 463.
- MOISSEEV (Moïse). — *La théorie générale de M. Keynes.* Revue des Sciences Economiques, Juin 1938.
- *MOSSE (R.). — *L'extension du pouvoir d'achat, remède au déséquilibre économique.* Rev. Sc. Econ., Fèv. 1935, p. 30-52, et Avril 1935, p. 67-87.
- NEISSER (H.). — *Secondary Employment. Some contents on R.-F. Kahn formula.* Review of Economic Statist., (XVIII), 1936, p. 24-30. *A rejoinder*, 1936, p. 147-48.
- PAPI (Guiseppe Ugo). — *Recenti vedute teoriche inglesi sulla disoccupazione.* Annali di Economia, Milan, 1937.
- PETER (Dr Hans). — *Keynes neue Allgemeine Theorie.* Finanzarchiv., 1937, p. 51-84.
- PIGOU. — *Real and money wage rates in relation to unemployment.* Economic Journal, Sept. 1939, p. 403.
- PIGOU. — *M. Keynes' general theory of employment, interest and money.* Economica, Mai 1936, p. 116-132.
- ROBERTSON (Denis H.). — *Notes on M. Keynes' general theory of employment.* The quaterly Journal of econ., Nov. 1936.

- RÖPKE (Wilhelm). — *Trends German Business Cycle Policy*. Economic Journal, 1939.
- *SLICHTER (Sunner H.). — *The Economics of Public Works*, American Economic Review, Sup^t, Mars 1934, p. 174.
- *STATISTISCHES REICHSAMT. — *Auswirkungen der unmittelbaren. Arbeitsbeschaffung*. Wirtschaft und Statistik, 1933, n° 21.
- *TINBERGEN (J.). — *Über die sekundärwirkungen zusätzlicher Investitionen*. Weltwirt. Arch., Janv. 1937, p. 39.
- VINER (J.). — *M. Keynes on the causes of unemployment*. Quat. Jl. of Econ., Nov. 1936.

V

LES GRANDS TRAVAUX ET LA STIMULATION DE L'ECONOMIE
(Principe d'accélération et problème de la reprise)

1. — Ouvrages

- BORDAZ (Robert). — *Essais sur quelques interventions en matière de crise. Pathologie et thérapeutique économiques*. Paris (Sirey, Et. Econ. G. Firou), 1938.
- *CHAIT (Bernard). — *Les fluctuations économiques et l'interdépendance des marchés*. Bruxelles (R. Louis) 1938.
- CLARK (J.-M.). — *Strategic factors in business cycles*. (Committee on recent economic changes), New-York, 1934.
- DELETTREZ (J.-M.). — *Les récentes théories des crises fondées sur les disparités des prix*. Thèse Paris, 1940.
- Economics of the recovery program*. New-York (Macgraw hill) 1934.
- FEDI. — *La crise des travaux publics. Comment en sortir*. Paris (Béranger) 1935.
- *FRISCH (Ragnar). — *Propagation problems and impulse problems in dynamic economics*. in : Essays in honour of G. Cassel, 1933, p. 171-203.
- *KUZNETS (Simon). — *Relation between capital goods and finished products*, in : Economic Essays in honor of Wesley Clair Mitchell, 1935.
- SARTRE (Léon). — *Esquisses d'une théorie marxiste des crises périodiques*. Paris (Rivière) 1937.
- SCHIFF (Erich). — *Kapitalbildung und kapitalaufzehrung im konjunkturverlauf* (Beiträge zur Konjunkturforschung n° 4). Vienne, 1933.
- STERN (Kurt). — *Le mouvement cyclique des affaires : Théoriés allemandes. Analyse et critique*. Thèse Grenoble, 1938.
- STRIGL (R. Von). — *Kapital und Produktion*. Vienne (J. Springer) 1934.
- VALK (W.-L.). — *De Beheersching der Wereldeconomie*. La Haye, 1937.
- *VALK (H.-M. van der). — *Conjunctuurpolitiek in Nederland*. Prae-advies over de vragen : kan hier te lande, al dan niet na overheidsingrijpen, een verbetering van de binnenlandsche conjunctuur intreden, ook zonder verbetering van onze exportpositie ? Welke leering kan ten aanzien van dit vraagstuk worden getrokken uit de ervaringen van andere landen ? (Ver. v. Staathuishoudkunde en Statistiek), La Haye, 1936.
- WALKER (K.). — *Aktive konjunkturpolitik*. Berlin (Lautenbach) 1936, (n'a pu être consulté).

2. — Articles

- AFTALION. — *La réalité des surproductions générales*. Rev. d'Econ. Pol., 1908 et 1909.

- BIELSCHOWSKI (Georg). — *Business Fluctuations and Public Works*. Quaterly Journal of Economics, Fév. 1930.
- *CLARK (J.-M.). — *Business acceleration and the law of demand*. Journ. of Pol. Econ., 1917 (repris dans : *Preface to Social Economics*).
- CLARK (J.-M.). — *Capital production and consumer taking*. Journ. of Polit. Econ. 1931 et 1932. (Discussion avec R. Frisch).
- CHLEPNER (B.-S.). — *Investissements publics et conjoncture économique*. Rev. Econ. Int., Mai 1939.
- *COLM (G.) and LEHMANN (E.). — *Public spending and recovery in the United States*. Social Research III, 1936, p. 129-166 (n'a pu être consulté).
- COURTIN (R.). — *Essai sur la thérapeutique de crise*. Rev. Econ. Pol., Juil. 1935.
- FEAVEAREYEAR (A.-E.). — *Capital accumulation and unemployment*. Econ. Journ., Juillet 1936, p. 211-24.
- *FRISCH (R.). — *The interrelation between Capital production and consumer taking*. Journ. of Pol. Econ., 1931, p. 646. — 1932, p. 253-55 : *A rejoinder*, p. 694 : *A final word*.
- HARWOOD (E.-C.). — *A criticism of stimulated construction*. The annalist, Mai 1930.
- HAYEK (Friedrich). — *Capital and industrial fluctuations*. Econometrica, Vol. II, N° 2, Avril 1934.
- LACHMANN (L.-M.). — *Investments and costs of production*. Amer. Econ. Review, Sept. 1938.
- LACHMANN and SNAPPE. — *Commodity stocks in the trade cycle*. Economica, 1938, p. 435-54.
- LEMOINE (Robert). — *L'expansion économique et la recherche scientifique*. Bull. Inf. Doc. Banque Belgique, 1937, (I) p. 281.
- LERNER (A.-R.). — *Saving equals investment*. Quaterly Journ. of Econ., Fév. 1938.
- LUTZ (F.-A.). — *The Outcome of the Saving-Investment discussion*. Quaterly Journ. of Econ., Août 1938.
- MAN (Henri de). — *Le problème des « reprises » nationales*. Bull. Inf. Doc. Banque Belgique, 1935, (I) p. 83.
- MARJOLIN (Robert). — *La production des biens et les mouvements de prix de longue durée*. Activité Economique, Janvier 1938, p. 149.
- MARJOLIN (Robert). — *Distribution des revenus et équilibre économique*. Rev. Econ. Pol., 1937.
- MOSSÉ (Robert). — *Les investissements dans l'Economie capitaliste et dans l'Economie Planifiée*. Rev. Econ. Pol., 1934, p. 97.
- Public Investment in the United States*. American Economic Review, Mars 1939, Part. 2 Sup^t, p. 33.
- SAUVY (Alfred). — *La reprise économique allemande*. Centre Poly. Etudes Econ., Mai 1938, p. 36-37.
- SAUVY (Alfred). — *Une reprise économique s'alimente-t-elle elle-même ?* Activité Economique, 30 avril 1936, p. 1.
- SCHWONER (A.). — *Die Antosswirkung der Gütenvermehrung auf die Konjunktur*. Archiv für Sozialwiss. und Sozialpol., 1930, p. 43-63.
- *SHLBERLING (N.-J.). — *Consumer Goods financina and investment fluctuations*. American Econ. Review, Sept. 1938.
- *TINBERGEN (J.). — *Statistical evidence on the Acceleration principle*. Economica, Mai 1938.
- WALKER (E.-R.). — *Public Works as a recovery measure*. The Economic Record. Vol. XI, Déc. 1935.

VI

PROCÉDÉS FINANCIERS DE COUVERTURE DES DÉPENSES DE GRANDS TRAVAUX

1. — Ouvrages

- BOUCHÉ (C.). — *Le financement des Travaux Publics*. Moniteur des Travaux Publics, du Bâtiment et de l'Industrie, 1931.
- CONSEIL NATIONAL ECONOMIQUE. — *Les problèmes du crédit*, Paris, 1934.
- DALTON (Hugh) and others. — *Unbalanced budgets. A study of the financial crisis in fifteen countries*, Londres (G. Routledge) 1934.
- DETRY (Abert). — *L'épargne obligatoire*. Thèse Paris, 1942.
- *FICK (Harald). — *Finanzwirtschaft und Konjunktur*. Jéna (Fischer) 1932.
- J. M. E. L. — *Comment assurer à chacun le salaire minimum vital dans l'équilibre économique*. Financement des grands travaux. Paris (La Technique du Livre, Baudinière) 1937.
- LAUFENBURGER (Henry). — *Précis d'Economie et de Législation financières*.
Tome I. — *Revenu et Impôt*. (Sirey) 1941.
Tome II. — *Dette Publique et Richesse Privée*. (Sirey) 1942.
- LAUFENBURGER (Henry). — *Finances publiques et affaires privées*. (Presses Universitaires) 1943.
- MARCHAL (Jean). — *Cours de Doctorat à la Faculté de Droit de Paris*. 1940-1941 (polycopié).
- MARCHAL (Jean). — *Rendements fiscaux et conjoncture*. (Médicis) 1942.
- MEADE (J.-E.). — *Economie Politique et Politique Economique*. Traduction de G. Fain. (Fayot) 1939.
- MEGE (Joseph). — *Les Travaux Publics dans l'Economie Nationale*. Paris, 1933.
- PAPI (Giuseppe Ugo). — *L'influence de l'émission et de l'amortissement des emprunts de l'Etat sur le marché des capitaux industriels et commerciaux*. Rapport à la Conf. Int. des Sc. Econ. 1930, Bruxelles.
- PHILLIPS (C.-F.), GARLAN (J.-V.). — *Government spending and economic recovery*. New-York (Wilson) 1938. (n'a pu être consulté).
- SAINT-GIRONS (Michel). — *Fiscalité de crise*. Thèse Paris, 1939.
- TIMM. — *Möglichkeiten und Probleme konjunkturorientierter Steuerpolitik*. Rostock (Hinsdorff).

2. — Articles

- ALBERGO (Ernesto d'). — *Il problema finanziario e le nuove teorie economiche*. Giornale degli Economisti, 1939, p. 205-224.
- ALBRECHT (G.). — *Das Problem des öffentlichen Ausgaben in der älteren Finanzwissenschaft*. Jb. für Nat. ökon., Août 1938.
- *ANGELOPOULOS (Angelos). — *Finances Publiques et Conjoncture*. Revue de Sc. et de Légis. Financ., 1939, p. 448-485.
- BERRYER (Paul). — *Le Financement de la construction d'habitations*. Bull. Inf. Banque Belgique, 1939, I, p. 482.
- BONUS (H.). — *Konjunktur und Haushalt. Grenzen und Methoden Konjunkturstatistischer Etatanalyse*. Finanzarchiv., 1935, p. 166.
- BORIE (A.). — *Les Grands Travaux nationaux et internationaux*. Syndicat des Entrepreneurs de Travaux Publics, 1931.
- BUCK (A.-E.). — *Financial Planning. Its Political and economic bases*. Amer. acad. of Pol. and Soc. Sc., Janv. 1936, p. 163-169.
- CENTRE POLYTECHNIQUE D'ETUDES ECONOMIQUES. — *Le Financement des Marchés Publics*. Janv. 1938, p. 42.

- COLM (Gerhard). — *Zum Problem der öffentlichen kapitalwirtschaft.* Finanzarchiv, 1932.
- COLM (Gerhard). — *Theory of Public Expenditures.* Annals of the Amer. Acad. of. Pol. Soc. Sc., Janv. 1936, p. 1-11.
- COMPTON (Karl T.). — *Long-range Budgeting of Public capital expenditures.* Annals of the Americ. Acad., Juil. 1932, p. 127.
- *COYLE (David, Cushman). — *Financing of Public Works. An expansionist point of view.* The Annals of the Amer. Ac. of Pol. et Soc. Sc., Janv. 1936.
- DENAIIS. — *Les grands travaux et leur financement.* Le Capital, 13 Mai 1937.
- GODIN (A.). — *Les Grands Travaux publics considérés au point de vue fiscal.* « Le Génie civil », 8 Juil. 1933.
- *HEINIG (K.). — *Travaux Publics et budgets d'Etat.* Rev. Int. Trav., Août 1936.
- KAHN (R.-F.). — *The financing of Public Works. A Note.* Econ. Journ., 1932, p. 492.
- *KELLER (Robert von). — *Ausstattung, Konsolidation und Tilgung staatlicher Arbeitsbeschaffung und Investitions-Kredite.* Welwirtsch. Archiv., Mai 1941, p. 469-521.
- KOWNACKI (C. de). — *Le financement de la construction d'habitations sur les fonds publics.* Journal des Econ., Mars 1938.
- KÜNG (Emil). — *Staatwirtschaftliche konjunkturpolitik während des Aufschwungs.* Weltwirt. Archiv, Juill. 1941, II, p. 80-116.
- LAUFENBURGER (Henry). — *Fluctuations Economiques et rendements fiscaux.* Rev. Econ. Pol., 1934, p. 13-42.
- MARCHAL (Jean). — *Le rendement des impôts français sur le revenu avant et depuis la guerre.* Rev. de Science et Législ. Financières, 1933.
- MERIAM (R.-S.). — *Unemployment reserves. Some questions of principle.* Quat. Jour. Econ., Vol. 47, 1932.
- MUND (Vernon Arthur). — *The financing of timed Public Works.* Annals of the Amer. Acad., Sup^t Mai 1930, p. 41.
- MUND (Vernon Arthur). — *Prosperity reserves of Public Works.* Annals of Amer. Acad. of. Pol. and Soc. Sc., Vol. 149, Part. II, Mai 1930.
- *MYRDAL (Gunnar). — *Fiscal Policy in the Business Cycle.* Amer. Econ. Rev., Sup^t Mars 1939, p. 182.
- PEDERSEN (Jorgan). — *Einige Probleme der Finanzwirtschaft.* Welwirtsch. Arch., 1937, I, p. 467.
- ROBEY (Ralph West). — *Fiscal Problems of Recovery.* Annals of the Amer. Acad., Mars 1934, p. 22.
- SPINEDI (Francesco). — *Metodo di finanziamento di opere pubbliche.* Riv. Ital. di Science, Mars 1934.
- *STEELS (I.). — *Les dépenses publiques et la conjoncture.* Rev. Econ. Int., 1939, II, p. 211.
- *STUCKEN (Dr Rudolf). — *Kredit als finanzwirtschaftliches Deckungsmittel.* Finanzarchiv, 1937, pp. 529-560.
- ULLMO (Jean). — *Revenu National et charge budgétaire.* Centre poly. Et. Econ., Mars 1939, pp. 9-24.
- *WARMING (J.). — *International Difficulties arising out of the financing of Public Works during depression.* Econ. Jour. 1932, pp. 211-24.
- WEDDIGEN (Walter). — *Ertragstheorie und Steuerwirkungslehre.* Finanzarchiv., 1937, p. 565.
- WELINDER (C.). — *Budgetausgleich und Konjunkturverlauf.* Weltwirt. Arch., Sep. 1938, II, p. 236-272.

VII

LES GRANDS TRAVAUX ET LA THÉORIE DU CRÉDIT ET DE LA MONNAIE

1. — Ouvrages

AKADEMIE FÜR DEUTSCHES RECHT (SCHRIFTEN der). — « *Deutsche Geldpolitik* ». Berlin (Duncker Humblot) 1941.

Notamment les études de :

JESSEN (Jens). — *Währungspolitik und Preispolitik*.

LUKAS (Eduard). — *Sparen und Investieren*.

MOELLER (Héro). — *Leistungen und Aufgaben der deutschen Geldpolitik der Gegenwart*.

STUCKEN (Rudolf). — *Deutsche Geldpolitik im Kriege. Geldpolitik und Vollbeschäftigung*.

TIMM (Herbert). — *Geldpolitik und Wirtschaftslenkung*.

ANGELL (James W.). — *Monetary Control and general business stabilization*. in : Economic Essays in honour of Gustav Cassel. Londres (Allen) 1933.

ANSIAUX (Maurice). — *L'inflation de crédit et la prévention des crises*. Paris (Daloz) 1934.

BAUDIN (Louis). — *La monnaie et la formation des prix*. Traité d'Economie Politique H. Truchy. Tome VI. (Sirey) 1936.

BECKERATH (Ervin von). — *Geld und Kredit*. Berlin, 1938.

BEHRENS (W.-G.). — *Das Geldschöpfungsproblem*. (Sozial Wissenschaftliche Bausteine, Bd. 1). Iena (Fischer) 1928.

BRINLEY THOMAS. — *Monetary policy and Crises (Swedish experience)*. Londres Routledge) 1936.

*BURKHEISER (Karl). — *Grenzen des Staatskredits*. Berlin (Bank Verl.) 1937.

BONNET (Georges Edgar). — *Les expériences monétaires contemporaines*. Paris (Colin) 1926.

DENIS. — *Les récentes théories monétaires en France. Idées quantitatives et conflits des méthodes*. Thèse Paris, 1938.

*DURBIN. — *The problem of credit Policy*. Londres (Chapman) 1935.

FOHL (C.). — *Geldschöpfung und Wirtschaftskreislauf*. Munich (Duncker Humblot) 1937. (n'a pu être consulté).

*GAYER (Arthur P.). — *Monetary Policy and Public Works*. in : Economic Reconstruction. New-York, 1934.

HAWTREY (R.-G.). — *Trade and Credit*. Londres, 1928. Trad. franç. (G. Caussel et L. Rist) : *La Circulation monétaire et le crédit*. Paris (Sirey) 1935.

HAYEK (F.). — *Beiträge zur Geldtheorie*. Vienne (J. Springer) 1933.

HAYEK (F.). — *Geldtheorie und Konjunkturtheorie*. Vienne 1929. Edit angl. : *Monetary theory and trade cycle*. Trad. N. KALDOR. Londres (J. Cape) 1933.

HAYEK (F.). — *Preise und Produktion*. Vienne (J. Springer) 1931.

HOLTROP (M.-W.). — *Die Umlaufgeschwindigkeit des geldes*. in : *Beiträge zur Geldtheorie*, herausg. von Hayek.

HORNPOSTEL. — *La vitesse de circulation de la monnaie et les variations de son pouvoir d'achat*. Thèse Paris, 1930.

KEYNES (J.-M.). — *Treatise on Money*. Londres (Macmillan) 1930, 2 vol.

KOOPMANS (Johan G.). — *Zum Problem des « Neutralen » Geldes*. in : *Beiträge zur Geldtheorie*. herausg. von Hayek.

LESCURE. — *Prix, Monnaie et Crédit*. in : *Essays Cassel*. Londres, 1933.

LUKAS (Eduard). — *Aufgaben des Geldes*. Berlin (Kohlhammer) 1937.

- *MACHLUP (F.). — *Guide à travers les panacées Economiques*. Paris (Médicis) 1938.
- MANTOUX (Etienne). — *L'épargne forcée monétaire*. Thèse Lyon, 1941.
- *MARCZEWSKI (Jan). — *Politique monétaire et financière du III^e Reich*. Thèse Paris (Sirey) 1941.
- MIREAUX. — *Les miracles du crédit*. Paris (Ed. Fortiques) 1930.
- MISES (Ludwig von). — *Theorie des Geldes und des Umlaufmittels*. Munich, 1924.
- MYRDAL (Gunnar). — *Der Gleichgewichtsbegriff als Instrument der Geldtheoretischen Analyse*, in : *Beiträge zur Geldtheorie*, herausg. von Hayek.
- NAHMER (Robert Nöll von der). — *Das volkswirtschaftliche Kreditsfonds*. 1934. (n'a pu être consulté).
- NOGARO (Bertrand). — *La monnaie et les phénomènes monétaires contemporains*. (L.G.D.J.) 1936.
- *NOGARO (Bertrand). — *Problèmes contemporains de finances publiques*. (Domat Montchrestien) 1941.
- NOYELLE (Henri). — *La monnaie et le crédit au service de l'Economie Française*. Paris (Presses Universitaires. Bibl. du Peuple) 1941.
- PERROUX (François). — *Introduction à la théorie de l'Evolution Economique de Schumpeter*. (Dalloz) 1935.
- PIROU (Gaëtan). — *La monnaie Française depuis la guerre. 1914-1936*. (Sirey) 1936.
- PIROU (Gaëtan). — *La monnaie Française 1936-1938*. (Sirey) 1938.
- POSE (Alfred). — *La monnaie et ses institutions*. (Presses Universitaires) 1942.
- RIST (Charles). — *Essais sur quelques problèmes économiques et monétaires*. (Sirey) 1933.
- RIST (Charles). — *Histoire des Doctrines relatives au crédit et à la monnaie*. (Sirey) 1938.
- ROYAL INSTITUTE OF INTERNATIONAL AFFAIRS. — *The future monetary policy*. (A report on international monetary problems). (Oxford Univ. Press.) 1935.
- SCHUMPETER (Joseph). — *Theorie der Wirtschaftlichen Entwicklung*. Vienne, 1911. Trad. Franç. : *Theorie de l'Evolution Economique* par J.-J. Anstett. (Dalloz) 1935.
- VALLON (Louis). — *Socialisme Expérimental*. Centre Poly. d'Et. Econ., 1936.
- *WAGEMANN (Ernst). — *Wo kommt das viele Geld her ? Geldschöpfung und Finanzlenkung in Krieg und Frieden*. Düsseldorf (Volk. Verl.) 1940. Trad. Frse (par Fr. Coers) : *D'où vient tout cet argent ?* Paris (Plon) 1941.
- WICKSELL (Knut). — *Vorlesungen über Nationalökonomie. Geld und Kredit*. (Trad. LANGFELDT) Iena (G. Fisher) 1928. Ed. Angl. : *Lectures on political Economy*. (Trad. CLASSEN ; Introd. L. ROBBINS). Vol. II : *Money*. Londres (Routledge) 1935.

2. — Articles

- ANGELL (James W.). — *Money, Prices and Production*. Quat. Journ. of Econ., Nov. 1933.
- ANGELL (James W.). — *The components of the circular velocity of money*. Quat. Journ. of Econ., Fév. 1937.
- *ANGELL (James W.). — *The general dynamics of money*. Journ. of. Pl. Econ., Juin 1937.
- BLOCH (Victor). — *Zur Frage der Ankurbelung durch Kreditpolitik*. Zeitschrift für Nat. Okon., 1933.
- CABIATI (Attilio). — *Grundzüge einer Theorie der Reflation*. Zeitschrift für Nat. Okon., 1938.

- ELLIS (H.-S.). — *Some fundamentals in the theory of Velocity*. Quat. Journ. of Econ., Mai 1938.
- *FORSTMANN (Albrecht). — *Über produktive und nichtinflationistische Kreditgewährung*. Weltwirtsch. Arch. 1937.
- GESTRICH. — *Kredittheorie und Wirklichkeit*. Weltwirtsch. Arch. 1940, II, p. 297.
- GOETZ-GIREY. — *La théorie contre l'inflation et la stabilisation du niveau général des prix*. Annales du Droit et des Sc. Soc., 1936, N° 6.
- HAYEK (F.-A.). — *Prévisions de prix, perturbations monétaires et faux investissements*. Revue des Sc. Econ., 1935.
- HENDUS (Lothar). — *Untersuchungen über die Ablösung einer staatlichen Kreditfinanzierung*. Finanzarch. 1941, p. 130.
- HICKS. — *A suggestion for simplifying the theory of money*. Economica, Fév. 1935, p. 3.
- *JESSEN (J.). — *Über die Möglichkeiten und Grenzen des Staatskredit*. Schmoller Jb., Fév. 1938, p. 65-86.
- KAHN (R.-F.). — *Public Works and Inflation*. Amer. Statis. Ass. Journ. Supt., Mars 1933.
- *KOENIG (J.). — *Nichtinflationistische Papiergeldausgabe ?* Schmoller Jb., Juin 1935.
- KOCH (Woldsmar). — *Kredittheorie der Bewertungsfreiheit*. Schmoller Jb. 1941, p. 31.
- LOUNSBURY (R.-H.). — *Velocity concepts and prices*. Quat. Journ. of Econ., 1931-1932, vol. 46.
- LUGLI (Luigi). — *La funzione dinamica del credito in Schumpeter e Kahn*. Giorn. degli Econ., 1939.
- LUGLI (Luigi). — *Economia monetaria ed economia creditizia*. Giorn. degli Econ., 1939.
- MARGET (Arthur W.). — *The relation between the Velocity of circulation of money and the velocity of circulation of goods*. Journ. of pol. Econ. Juin et Août 1932.
- MARGET (Arthur W.). — *The statistical measurement of the Velocity of circulation of Goods*. Quat. Journ. of Econ., Nov. 1932, T. 47, p. 1-33 et T. 48, p. 572.
- MARGET (Arthur W.). — *The definition of the concept of a velocity of circulation of goods*. Economica, Nov. 1932, Fév. 1933.
- MARJOLIN (Robert). — *Or, prix, crédit*. Activité Econ., 31 Octobre 1935, p. 88-101.
- MÖLLER (Hero). — *Wandlung der Geldtheorie*. Finanzarch. 1938.
- MÖLLER (Hero). — *Aktuelle Grenz-Problem kreditärer Mittelaufbringung in der Staatswirtschaft*. Finanzarch. 1941, p. 95.
- *NAHMER (Robert Nöll von der). — *Die Deckung des öffentlichen Bedarfs durch nichtinflationistische Papiergeldausgabe*. Finanzarch. 1934, p. 549-543.
- *Zur Lehre von der Deckung des öffentlichen Bedarfs durch nichtinflationistische Papiergeldausgabe*. Finanzarch. 1936, p. 116-54.
- *Möglichkeit und Zweckmässigkeit nichtinflationistischer Papiergeldausgabe*. Schmoller Jb. 1936, p. 59-72.
- *La lutte de l'Allemagne contre le chômage*. Rev. Econ. Int., Août 1937, p. 65-92.
- *Die Bedeutung der Zahlungssitten und des gleichmässigen Vorgehens der Banken für die Technik der Giralgeldschöpfung*. Finanzarch. 1938, p. 137.
- NEISSER (Hans). — *Der Kreislauf des Geldes*. Weltwirtsch. Arch., Vol. 33, p. 365-408.
- NOGARO (Bertrand). — *Die Abhängigkeit des Preisniveaus von der Gelamenge. Eine methodologische Studie*. Weltwirtsch. Arch. 1938, p. 207-235.

- REYNAUD (Fierre). — *Essais sur la monnaie neutre*. Rev. Econ. Pol., 1937, p. 1.192 et p. 1.367.
- ROSENSTEIN-RODAN (P.-N.). — *The coordination of the general theories of money and price*. Economica, 1936, p. 257.
- SCHÄFFLE. — *Zur Theorie der Deckung des Saatsbedarfs*. Tübinger Zeitschr. (Schmoller Jb.) 1883 et 1884.
- *SCHMITT (Alfons). — *Zusätzlicher Kredit zur Deckung des öffentlichen Bedarfs*. Finanzarchiv 1935, p. 227-243.
- SCHUMPETER (J.). — *Das Socialprodukt und die Rechenpfennig*. Archiv. für Socialwissenschaften, 1917.
- *STUCKEN (R.). — *Zur Lehre von der Deckung des öffentlichen Bedarfs durch nichtinflationistische Papiergeldausgabe*. Finanzarch. 1935.
- VOGEL. — *Die Bedeutung des Buchgeldes für die Finanzierung der Arbeitschaffung*. Finanzarch. 1935, p. 678.
- WALDE (Gernot). — *Die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes als Begriff der Geldwerttheorie*. Finanzarch. 1938, p. 712.
- WOLFF (Robert). — *Liaison entre prix et monnaie*. Rev. Econ. Pol., 1934, p. 1.691.

VIII

PROCÉDÉS MONÉTAIRES DE COUVERTURE DES DÉPENSES DE GRANDS TRAVAUX

1. — Ouvrages

- BECKERATH (U. von). — *Créer du travail doit-il nécessairement coûter de l'argent ? Projet Milhaud* (Sirey) 1935.
- BELLERBY (J.-R.). — *Le contrôle du crédit comme remède au chômage*. Londres, 1923. Trad. Frse (Rivière) 1924.
- *BOUCHÉ (C.). — *Le Travail valeur bancable*. Paris (Ed. Moniteur des Trav. Pub.) 1936.
- *DELAISI (Francis). — *La Révolution Européenne*. (Editions de la Toison d'Or) 1942.
- DOUGLAS (Major Clifford Hugh). — *The Douglas Manual. Social Credit*. (Compiled by Philip Mairet). Londres (Stanley Nott) 1934, 3^e Edition.
- *DRAGER (H.). — *Arbeitsbeschaffung durch Productivkreditschöpfung*. München, 1934, 3^e édition.
- FISHER (Irving). — *Stamp scrip*. New-York (Adelphi) 1933.
- GESELL (Silvio). — *The natural economic Order. A plan to secure an uninterrupted exchange of the products of labor, free from bureaucratic interference, usury and exploitation*. Traduit de l'allemand par Philipp Pye. San Antonio, Texas (Free Economy Publishing Co) 1934.
- HERMANN. — *Synthese von Arbeitsbeschaffung und Devisenbeschaffung*. Berlin, 1936.
- HIRSCH (Jacques). — *Le financement des marchés publics*. Thèse Paris, 1941.
- KELLER (Robert von). — *Von der Kriegswirtschaft zur Friedenswirtschaft*. Stuttgart, Berlin (Kohlhammer) 1940.
- KEYNES (John Maynard). — *How to pay for the war*. Londres (Macmillan) 1940.
- MILHAUD (Edgard). — *Nouveau travail, nouveau débouché*. Projet d'action immédiate contre le chômage et contre la crise. Paris (Mais. Coop. du Livre) 1933.
- MILHAUD (Edgard). — *Organisation des échanges et création de travail*. (Sirey) 1934.
- MILHAUD (Edgard). — *Le chèque compensation international devant l'opinion*. (Sirey) 1936.

- MOUCHOTTE (Daniel, Joseph). — *Problèmes français de crédit et de financement*. Paris (L. G. D. J.) 1942.
- FRION (W.). — *Das Deutsche Finanzwunder*. Berlin, 1937.
- ROULOIS. — *Une monnaie-contribution*. 1940.
- SCHUSTER (Walter). — *Le financement de la guerre par l'Allemagne n'a rien qui tienne du prodige*. Bruxelles (Maison Internationale d'Éditions) 1941. (« La force économique du Reich »).
- STUCKEN (Rudolf). — *Deutsche Geld und Kreditpolitik*. Hambourg, 1937.
- *VERGNOLLE (H.-G.). — *Supprimons le chômage. L'équipement national par la monnaie auxiliaire amortissable*. Paris (Rivière) 1936.

2. — Articles

- *BAUDIN (Louis). — *Deux expériences monétaires contemporaines : monnaie fondante et crédit social*. Rev. Pol. et Parl., 10 Fév. 1936, 10 Déc. 1937.
- BECKERATH (U. von). — *La mise à exécution du projet Milhaud*. Ann. Econ. Coll., Janv.-Déc. 1934, p. 7-108.
- ECONOMIC JOURNAL. — *Discussion du Plan Keynes de financement de la guerre*. Déc. 1939 et Mars 1940.
- FOSTER (W.-T.). — *Public supervision of consumer credit*. Journ. of. amer. Stat. Ass., Mars 1938.
- FRASER. — *War finance and the Keynes' scheme*. Journ. of the Institute of Bankers. Janv. 1940, p. 6-16.
- FRIEDRICHS (A.). — *Die Finanzierung der Arbeitsbeschaffung*. Bankarchiv., 1933-34, p. 133.
- HEINEMANN. — *Le financement de la reprise dirigée en Allemagne*. Centre Polyt. d'Et. Econ., Juil. 1939, p. 44-54.
- KEYNES (J.-M.). — *Plan pour le contrôle de la consommation et l'épargne obligatoire en vue de financer la guerre*. Times des 14 et 15 Nov. 1939. (Repris dans : *How to pay for the war*).
- LEMOINE (Robert J.). — *Le crédit Social*. Bull. Inf. Doc. Banque Belgique, 1938, p. 225.
- MAN (Henri de). — *L'argent fondant : panacée ou aberration*. Bull. d'Infor. Docum. Banque Belgique, 1934, p. 448.
- MILHAUD (Ed.). — *Création conjointe d'emplois et de débouchés et clearing international : les progrès du mouvement*. Ann. Econ. Coll., Janv. Déc. 1934, p. 243-313.
- MILHAUD (Ed.). — *Le chômage de la jeunesse et la compensation organisée*. Ann. Econ. Coll., Avr. Déc. 1935.
- MOMBERT (F.). — *Arbeitsbeschaffung mit Kreditausweitung*. Wirtschaftskurve, 1932, p. 43.
- *NOGARO (B.). — *Nouvelles méthodes de financement : l'expérience allemande*. Rev. Pol et Parl., 10 Fév. 1938, p. 215-228.
- REVUE ECONOMIQUE INTERNATIONALE. — *Le Plan Keynes de Financement de la Guerre*. Mars 1940, p. 363.
- RICHES (E.-J.). — *Le plan Keynes pour le financement de la guerre : ses incidences sociales*. Rev. Int. Trav., Juin 1940, p. 601-629.
- VREGILLE (G. de). — *La Monnaie libre ou auxiliaire*. Revue Banque, Déc. 1934.

LA POLITIQUE DES GRANDS TRAVAUX DEVANT LA THEORIE ECONOMIQUE

L'EFFET A COURT TERME DES GRANDS TRAVAUX SUR L'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE NATIONALE

TABLE ANALYTIQUE DES MATIÈRES

AVANT PROPOS. — <i>La Politique des Grands Travaux de l'avant-guerre à l'après-guerre</i>	IX
INTRODUCTION	
Objet de l'étude. — Méthode de l'analyse. — Plan de l'exposé	1
SOMMAIRE	15
Première Partie	
TRAVAIL ET PRODUCTION	
LES EFFETS DE L'EXECUTION DES GRANDS TRAVAUX SUR L'EMPLOI ET L'INDUSTRIE	
TITRE PREMIER. — L'EXTENSION DE L'EMPLOI	19
PRELIMINAIRE. — LES PROBLÈMES DE L'EMPLOI	
I. — <i>La Politique des Grands Travaux et la Théorie de l'Emploi</i>	22
II. — <i>La Politique des Grands Travaux et la Résorption du Chômage.</i>	25
III. — <i>La Politique des Grands Travaux et l'Extension de l'Emploi</i> ..	27
CHAPITRE PREMIER. — L'OFFRE PRIMAIRE D'EMPLOI	30
Section I. — Evaluation de la création de travail direct et indirect ..	32
§ 1. — <i>L'emploi sur les chantiers (primaire direct)</i>	32
1. — Dans divers pays. — 2. Aux Etats-Unis. — 3. « Règle »:	
§ 2. — <i>L'emploi dans l'industrie (primaire indirect)</i>	37
I. — La mise en action de l'industrie.	
II. — Evaluation par enquêtes du travail dans l'industrie.	
III. — Estimation a priori du travail indirect.	
IV. — Portée de l'étude du travail indirect.	
Section II. — Analyse de la dépense primaire totale	49
§ 1. — <i>Travail principal</i>	49
1. — Moyens d'action qui nécessitent la plus longue durée de travail.	

2. — Travail total exprimé en coût par année-ouvrier.
3. — Pourcentage total des salaires distribués.

§ 2. — <i>Travail complémentaire</i>	53
§ 3. — <i>Travail dérivé</i>	55

CHAPITRE II. — L'EXTENSION SECONDAIRE DE L'EMPLOI 58

Section I. — La méthode du multiplicateur — Schéma analytique du mécanisme de propagation des effets secondaires 59

§ 1. — <i>Principe de la méthode</i>	60
§ 2. — <i>Facteurs de réduction des ondes de dépenses</i>	64
§ 3. — <i>Calcul des effets totaux d'une dépense de grands travaux considérée globalement</i>	68
§ 4. — <i>L'évolution des effets des grands travaux au cours de leur réalisation dans le temps</i>	76
1. — La croissance et la stabilisation des effets d'une politique de grands travaux pendant son exécution.	
2. — La cessation des grands travaux et la chute de leurs effets.	

Section II. — La Théorie de la Multiplication — Exposé général des conditions de développement des effets secondaires 85

§ 1. — <i>La notion de multiplicateur</i>	85
1. — Distinction des effets primaires et secondaires.	
2. — Multiplication dans les différentes manifestations de l'activité économique.	
3. — Limite maxima des effets.	
§ 2. — <i>Les conditions de la multiplication</i>	89
1. — Le comportement du public.	
2. — La théorie pure du multiplicateur d'investissement du Pr. Keynes.	
3. — Le rapport k , coefficient de réduction des ondes de dépenses.	
§ 3. — <i>Les caractères de la propagation. — Multiplication et amplification</i>	92
1. — Rapport k inférieur à l'unité.	
2. — Rapport k supérieur à l'unité.	
3. — Distinction entre la méthode du multiplicateur et le principe d'accélération.	

Appendice au chapitre II. — La théorie du multiplicateur d'investissement selon M. KEYNES 97

§ 1. — <i>La Théorie Générale de l'Emploi et le multiplicateur d'investissement</i>	97
§ 2. — <i>Le multiplicateur et les effets d'investissements publics additionnels : interprétation pratique</i>	99
§ 3. — <i>Le multiplicateur et les effets d'investissements publics additionnels : interprétation logique</i>	103
§ 4. — <i>La théorie du multiplicateur d'investissement de M. Keynes et la logique</i>	107
§ 5. — <i>Les explications de M. Keynes au sujet des effets d'investissements publics additionnels</i>	110
<i>Conclusion</i>	116

TITRE DEUXIEME. — LE DEVELOPPEMENT DE LA PRODUCTION 119**CHAPITRE III. — LE POUVOIR D'ACHAT.**

ETUDE STATIQUE DES EFFETS DES DÉPENSES DE GRANDS TRAVAUX DANS LE SECTEUR DES BIENS DE CONSOMMATION	124
--	-----

Section I. — Du revenu à la demande : L'accroissement des dépenses de consommation	124
---	------------

§ 1. — <i>La propension à consommer</i>	124
---	-----

1. — La notion de propension marginale à consommer.
Notion de rapport consommation/revenu — Particularités de la notion marginale.

2. — Les facteurs déterminant la propension à consommer.

A. — Facteurs objectifs.

B. — Facteurs subjectifs et sociaux.

§ 2. — <i>La rémunération des travailleurs</i>	128
--	-----

- I. — Accroissement de revenus par la distribution de salaires nouveaux.

1. — Point de vue général.

2. — Point de vue individuel.

- II. — Utilisation par les travailleurs de leurs revenus accrus.

1. — Dépenses négatives 2. — Dépenses positives

§ 3. — <i>Le gain des « non travailleurs »</i>	133
--	-----

- I. — Accroissement net de revenus résultant d'une activité accrue.

- II. — Utilisation du supplément de gains.

Section II. — De la demande à l'offre — La hausse des prix	135
---	------------

§ 1. — <i>L'effet restrictif de la hausse des prix sur le développement de l'activité économique</i>	136
--	-----

- I. — Réduction de l'accroissement de l'activité réelle.

1. — Conditions de l'offre et de la demande.

2. — Calcul de la réduction.

- II. — Réduction relative portant sur l'ensemble de l'activité productrice considérée.

- III. — Compensations à la réduction.

§ 2. — <i>L'effet stimulant de la hausse des prix sur le développement de l'activité économique</i>	141
---	-----

- I. — La hausse des prix est souvent considérée comme souhaitable.

- II. — Les conditions d'un mouvement d'expansion.

- III. — La doctrine du pouvoir d'achat et la politique des grands travaux.

Section III. — Des affaires au travail : La mise au travail	146
--	------------

§ 1. — <i>Les stocks</i>	146
--------------------------------	-----

- I. — Stocks excessifs en période de dépression.

- II. — La question des stocks et les effets des grands travaux.

- III. — Stocks superflus.

§ 2. — <i>La fonction de mise au travail</i>	150
--	-----

- I. — L'augmentation du total des salaires payés.

- II. — L'extension de l'emploi.

Section IV. — Des biens de consommation aux biens de production.
La capacité de production 153

- § 1. — *Provisions pour renouvellement du capital et revenus des entreprises* 153
- I. — Importance de la situation technique et financière des entreprises.
 - II. — La réduction du courant des revenus additionnels.
- § 2. — *Commandes de biens capitaux et capacité de production* .. 155
- I. — Surcapacité et remplacement de l'outillage.
 - II. — Sous-capacité et développement de l'équipement.

CHAPITRE IV. — LES INDUSTRIES-CLÉS.

ETUDE DYNAMIQUE DES EFFETS DES TRAVAUX PUBLICS DANS LE SECTEUR DES BIENS DE PRODUCTION 159

Section I. — Les effets tertiaires et la représentation de la reprise des investissements privés 160

- § 1. — *De la méthode du multiplicateur au principe d'accélération.* 160
- I. — Rapport k inférieur à l'unité et multiplicateur.
 - II. — Rapport k supérieur à l'unité et effets tertiaires.
 - III. — Discrimination des effets secondaires et des effets tertiaires.
- § 2. — *Amplification des dépenses et extension des investissements.* 162
1. — Grosses dépenses de consommation.
 2. — Développement des investissements privés.

Section II. — Le principe d'accélération et l'explication de la reprise des investissements privés 163

- § 1. — *La théorie de l'accélération* 164
- I. — Exposé général de la théorie.
 1. — Accélération de la demande pour les différentes catégories de biens capitaux.
 2. — Distinction de la demande de remplacement et de la demande additionnelle.
 - II. — Formulation mathématique.
 1. — Méthode de M. R. Frisch : analyse du mécanisme.
 2. — Méthode de M. Chait : procédé d'évaluation.
- § 2. — *Les conditions de la reprise* 175
- I. — Comment apparaît l'accélération de l'investissement.
 1. — Influence des changements techniques.
 2. — Rôle de la capacité de production disponible.
 3. — Conditions financières.
 - II. — Comment se poursuit l'accroissement de la consommation.
 1. — Difficulté du passage des investissements publics aux investissements privés.
 2. — Le développement de la demande privée et l'expansion des investissements.
 3. — Accroissement de la consommation résultant des investissements privés.

Section III. — L'atmosphère conjoncturelle et la réalisation de la reprise des investissements privés	183
§ 1. — <i>La surcapacité des entreprises</i>	<i>184</i>
1. — Surcapacité et intensification de la production.	
2. — Surcapacité et stimulation de la reprise.	
3. — Difficulté d'une extension des investissements privés.	
§ 2. — <i>La psychologie des entrepreneurs</i>	<i>188</i>
1. — L'optimisme des entrepreneurs.	
2. — Le pessimisme des entrepreneurs.	
APERÇU SUR LES PROBLÈMES DE L'EQUILIBRE ECONOMIQUE	194

Deuxième Partie

TRAVAIL ET MONNAIE

LES REPERCUSSIONS DES DEPENSES DE GRANDS TRAVAUX SUR LES FINANCES ET LA MONNAIE

TITRE PREMIER. — LES PROCEDES FINANCIERS	204
PRELIMINAIRE. — LES PROBLÈMES BUDGÉTAIRES	206
I. — <i>Secours de chômage ou pouvoir d'achat</i>	<i>206</i>
1. — Fonds de chômage et grands travaux.	
2. — Déflation financière et stimulation économique.	
3. — Politique sociale, politique économique et politique financière.	
II. — <i>Expansion des dépenses et équilibre du budget</i>	<i>209</i>
1. — Examen des crédits budgétaires.	
2. — Couverture des déficits budgétaires.	
3. — Limites de l'expansion des dépenses publiques.	
CHAPITRE PREMIER. — LES PROCÉDÉS FINANCIERS ET LEURS INTERFÉRENCES ÉCONOMIQUES	213
Section I. — Imposition et dépense	215
§ 1. — <i>Les effets de l'impôt sur l'Économie</i>	<i>215</i>
1. — Effets sur les revenus individuels.	
2. — Effets sur les dépenses.	
3. — Effets sur la production.	
§ 2. — <i>Politique fiscale et politique de grands travaux</i>	<i>218</i>
1. — Effets d'une politique de grands travaux financée par des prélèvements fiscaux.	
2. — L'impôt comme moyen de la politique de la conjoncture.	
Section II. — Emprunt et investissement	221
§ 1. — <i>Les répercussions sur l'Économie privée d'emprunts publics notamment en période de dépression</i>	<i>222</i>
I. — L'épargne source de l'emprunt.	
La captation de l'épargne — la notion d'épargne disponible.	
II. — L'origine des fonds souscrits.	
1. — Consommation ou épargne.	

2. — Thésaurisation ou investissement.

3. — Placements privés ou souscriptions publiques.

III. — La destination des capitaux disponibles.

§ 2. — *Les emprunts publics et la politique de la conjoncture* 228

I. — L'emprunt et la reprise des affaires par le moyen des grands travaux.

II. — L'emprunt et les problèmes de la période de prospérité.

CHAPITRE II. — LA RÉCUPÉRATION DES DÉPENSES DE GRANDS TRAVAUX PAR LE DÉVELOPPEMENT DE L'ACTIVITÉ 233

Section I. — L'augmentation du rendement des impôts 234

§ 1. — *Evaluation du montant des impôts prélevés par l'Etat* 234

1. — Prélèvements sur les dépenses primaires.

2. — Récupération totale.

§ 2. — *Détermination théorique de la récupération des fonds par l'impôt* 236

1. — Financement des grands travaux et théorie du multiplicateur.

2. — Difficultés pratiques des récupérations et de leur prévision.

Section II. — Le développement de la masse des épargnes 241

I. — La reprise et le recours à l'épargne.

II. — La réapparition des épargnes et leur utilisation.

III. — Les difficultés possibles de la récupération des dépenses.

Section III. — L'intensification de l'effort fiscal et financier de la nation 244

§ 1. — *Les moyens d'intensifier l'effort fiscal et financier* 245

1. — Direction de l'épargne.

2. — Accroissement des rentrées fiscales.

§ 2. — *Les possibilités de financement d'une Economie de travaux publics* 247

1. — Continuation des travaux et récupération des dépenses.

2. — Analyse à l'aide de la méthode du multiplicateur du circuit alimentant le Trésor Public

3. — Difficulté d'une récupération intégrale.

TITRE II. — LES PROBLEMES MONÉTAIRES 253

CHAPITRE III. — PROBLÈMES DE QUANTITÉ.

L'EXPANSION DES DÉPENSES PUBLIQUES ET SES EFFETS AU POINT DE VUE MONÉTAIRE 258

Section I. — Les éléments de l'expansion monétaire : le volume et la vitesse de circulation de la monnaie 258

§ 1. — *Le volume de la monnaie* 259

1. — Emission de billets

2. — Circulation de traites publiques. — Discussion sur la nature des traites.	
§ 2. — <i>La vitesse de circulation de la monnaie</i>	262
I. — Première notion de la vitesse de circulation.	
II. — Analyse de la notion de vitesse de circulation.	
III. — Interprétation de la notion de vitesse de circulation.	
Section II. — La description de l'expansion monétaire — Les effets des dépenses publiques additionnelles considérés à travers le volume et la vitesse de circulation de la monnaie	270
§ 1. — <i>Description des effets sur la circulation monétaire.</i>	271
1. — Si la vitesse demeure constante il n'y a pas de limite définie au total des effets accumulés.	
2. — Modification à la représentation des effets lorsque varie la vitesse de circulation.	
3. — Résultats comparés de la méthode du multiplicateur et de la méthode monétaire.	
§ 2. — <i>Comparaison entre la méthode du multiplicateur et la méthode monétaire</i>	274
§ 3. — <i>Portée de la méthode monétaire</i>	276
Section III. — Les théories de l'expansion monétaire — Hausse des prix ou accroissement de la production	279
SOUS-SECTION 1. — LA THÉORIE QUANTITATIVE	280
§ 1. — <i>Quantité de monnaie et activité productrice : le rôle de l'Or.</i>	280
§ 2. — <i>Relations entre le « côté de la monnaie » et le « côté des biens » : l'équation des échanges</i>	283
§ 3. — <i>Effets de l'augmentation de la quantité de monnaie : hausse des prix et inflation</i>	285
SOUS-SECTION 2. — LA THÉORIE DU FONDS DE CRÉDIT ÉCONOMIQUE	288
§ 1. — <i>Fondement théorique de l'expansion monétaire sans danger d'inflation</i>	290
1. — Les éléments du fonds de crédit économique.	
2. — Vue générale et critique de la théorie du Professeur von der Nahmer.	
§ 2. — <i>Modalités techniques de l'expansion monétaire</i>	294
1. — Comparaison entre le billet de banque et le papier-monnaie.	
2. — Avantages de l'émission de papier-monnaie selon le Pr. v. d. Nahmer.	
§ 3. — <i>Applications pratiques de l'expansion monétaire au financement des dépenses publiques</i>	297
1. — Couverture des dépenses de l'Etat — Stimulation de la consommation.	
2. — Politique de la conjoncture — émission et résorption de monnaie — rôle de l'impôt.	
Conclusion sur la théorie du Pr. von der Nahmer.	
SOUS-SECTION 3. — ESSAI DE SYNTHÈSE	301
§ 1. — <i>La relation générale entre la circulation monétaire, le volume de la production et le niveau des prix</i>	302
I. — Les facteurs déterminants du niveau des prix.	

1. — Théorie quantitative simple et facteurs de complication d'après le Pr Keynes.
2. — Formule complète de la relation entre prix et monnaie, selon le Pr Keynes.
- II. — L'effet de l'expansion monétaire sur le niveau général des prix selon les variations de la production.
L'élasticité des transactions réelles par rapport au pouvoir d'achat.
Rôle de la capacité de production.
Influence de l'expansion monétaire sur la production et les prix.
- § 2. — *Les relations particulières à chaque marché entre la circulation, l'activité et les prix* 311
 - I. — Hétérogénéité des marchés économiques.
 1. — Différences de réaction entre les marchés de produits finis.
 2. — Disparité entre le marché de la consommation et le marché de l'investissement.
 - II. — Différenciation des circuits monétaires.
 1. — Portée de la distinction des marchés de la consommation et de l'investissement au point de vue de la circulation monétaire.
 2. — La notion de circuits monétaires partiels. Circuit financier, circuit dépensier.

CHAPITRE IV. — PROBLÈMES DE QUALITÉ.

LES MODALITÉS DE L'EXPANSION MONÉTAIRE ET LEURS RÉPERCUSSIONS ÉCONOMIQUES 319

Section I. — Création de monnaie ou expansion de crédit 320

- § 1. — *L'expansion monétaire et la distinction de la monnaie et du crédit* 320
 1. — Caractéristiques de la monnaie par rapport au crédit.
 2. — Des instruments monétaires aux titres de crédit : hiérarchie des monnaies.
 3. — « Monnaie des producteurs » et « monnaie des consommateurs ».
 4. — Les deux modalités de l'injection monétaire.
- § 2. — *Les répercussions de la distribution de monnaie additionnelle parmi les consommateurs* 325
 - I. — Création de monnaie et stabilisation des prix.
Distribution de monnaie parmi les consommateurs avec :
 1. — Expansion de crédits à la production : risques d'inflation.
 2. — Limitation des avances aux entrepreneurs : possibilités de stabilisation.
 - II. — Création de monnaie et accumulation de capital.
 1. — Théories du Pr. Hayek et de M. Durbin au sujet de l'influence exercée par un accroissement de la demande de biens de consommation sur la demande de biens capitaux.

2. — Eclectisme nécessaire selon la situation économique. — Cas d'une Economie de réparations de guerre.	
§ 3. — <i>Les répercussions de la distribution de moyens d'achat additionnels parmi les producteurs</i>	330
I. — Le pouvoir créateur de l'expansion de crédit privé.	
1. — Schéma de la création de richesse par le crédit privé.	
2. — Analyse de l'action du crédit. Problèmes de l'action sur les prix et de la création de revenus.	
II. — Le pouvoir créateur de l'expansion de crédit public.	
1. — Le rôle créateur du crédit et les grands travaux.	
2. — Influence de la circulation monétaire sur la reprise économique à la suite d'une dépression. Rentabilité sociale des dépenses de stimulation.	
III. — La redistribution des revenus individuels par suite de l'expansion de crédit.	
1. — Mécanisme de la redistribution des revenus.	
2. — Ampleur de l'accroissement des dépenses de consommation.	
Section II. — La circulation des instruments de crédit	341
§ 1. — <i>Schéma théorique du financement des investissements publics : le circuit financier</i>	342
Le « circuit » dans l'Economie autoritaire.	
I. — Les caractéristiques du circuit financier.	
II. — Le fonctionnement du circuit financier.	
1. — Dans l'Economie privée.	
2. — Dans une économie d'investissements publics « Financement » et « couverture » des dépenses d'investissement.	
§ 2. — <i>Modalités pratiques du financement des investissements publics</i>	351
I. — Choix des sources du crédit.	
1. — Les deux sources : appel à l'épargne ou création de crédit.	
2. — Les limites de la création de crédit : comparaison du fonctionnement des deux procédés.	
II. — Importance de la forme des crédits : la traite publique.	
1. — L'approvisionnement en argent frais du Trésor Public.	
2. — Rôle de la circulation des traites publiques.	
3. — Résorption du pouvoir d'achat excédentaire pour prévenir l'inflation.	
Section III. — La circulation des monnaies auxiliaires	359
§ 1. — <i>Principe théorique de l'expansion du pouvoir d'achat : le circuit dépensier</i>	360

1. — La théorie du pouvoir d'achat.	
2. — La distinction des circuits de la consommation et de l'investissement.	
§ 2. — <i>Modalités pratiques du financement par l'expansion monétaire : la monnaie amortissable</i>	363
1. — « Monnaie fondante » et vitesse de circulation.	
2. — « Monnaie amortissable » et résorption des émissions.	
APERÇU SUR LES PROBLÈMES DE L'ÉQUILIBRE MONÉTAIRE	369
1. — Monnaie, productivité du capital et facteur temps. Rapport entre l'épargne et l'investissement.	
2. — Quantité de monnaie et quantités de biens. Pouvoir d'achat et capacité de production des biens de consommation.	
3. — Méthode marginaliste en matière monétaire. Utilité de la notion de marge. Importance des limites.	
CONCLUSION	
I. — La politique des grands travaux et la stabilisation économique	375
Tentative de stimulation de l'activité économique.	
Politique de stabilisation du mouvement général des affaires.	
II. — La politique des grands travaux et l'équipement social.	378
1. — La reconstruction économique après la guerre.	
2. — Programme de travaux et développement social.	
BIBLIOGRAPHIE	
I. — Ouvrages généraux utilisés	381
II. — Etudes d'ensemble sur la théorie des investissements publics	382
III. — Les Grands travaux et la résorption du chômage	383
IV. — Les grands travaux et le développement de l'activité	385
V. — Les grands travaux et la stimulation de la reprise	388
VI. — Procédés financiers de couverture des dépenses de grands travaux	390
VII. — Les grands travaux et la théorie du crédit et de la monnaie	392
VIII. — Procédés monétaires de financement des grands travaux	395
TABLE ANALYTIQUE DES MATIERES	397

TEPAC, 9, rue de Mézières, PARIS VI
